

**Abdul Aziz, M.Ag**

**MANAJEMEN INVESTASI SYARIAH**

**Pengantar:**

**Prof. Dr. H. Yuyun Wirasasmita, M.Sc**

Guru Besar UNPAD Bandung

**Ir. H. Eko Sarjono Putro, MM**

Anggota DPR RI

## KOMENTAR

Buku yang ada dihadapan pembaca ini merupakan salah satu informasi penting tentang manajemen investasi syariah, yang di dalamnya membicarakan tentang praktek bisnis dan investasi berdasarkan ajaran Islam. Adalah suatu petunjuk berharga bagi kita semua dalam menentukan pilihan-pilihan bisnis investasi berdasarkan syariah.

Meskipun informasi yang disuguhkan dalam buku ini lebih banyak pada aspek teoritis, namun contoh-contoh praktis kerap ditampilkan. Praktis landasan teoritis sebagai acuan yang di-bingkai dengan permasalahan-permasalahan aktual dihadirkan penulis untuk memudahkan pemahaman si pembaca. Meskipun saya sendiri telah lama menekuni dibidang bisnis ritel dan jasa transportasi serta pelayanan kesehatan dan sebagainya, tetapi baru menyadari bahwa nilai-nilai ajaran Islam banyak memberikan *input* besar dalam memberikan arahan, bimbingan dan petunjuk terhadap kegiatan-kegiatan bisnis terutama pada persoalan investasi sebagaimana diuraikan secara detail dalam buku ini.

Terutama instrumen zakat, infak, shedekah dan wakaf yang selama ini barangkali hanya dipahami sekadar sebagai suatu ajaran yang wajib dilaksanakan dan dianjurkan, ternyata mempunyai nilai investasi dan orientasi bisnis yang tinggi. Artinya, nilai bisnis zakat dapat dipahami sebagai suatu persoalan yang menyangkut profitabilitas dunia dan akhirat melalui pengelolaan investasi. Hal yang sama terjadi pada infak, sedekah dan wakaf.

Karena itu, kiranya patut diapresiasi buku ini sebagai salah satu petunjuk untuk memahami macam-macai investasi di pasar modal maupun di masyarakat sesuai dengan ajaran Islam yang kita yakini dapat memberikan keselamatan di dunia dengan keuntungan materiil maupun spirituil di akhirat kelak.



**Dr. (HC) H. Muhadi Setiabudi**  
Pengusaha Sukses

# PENGATAR

*Oleh,*

**Prof. Dr. H. Yuyun Wirasasmita, M.Sc**  
(Guru Besar Emeritus UNPAD)

*Assalamu'alaikum, Wr.Wb.*

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang atas karunia-Nya diberi kesempatan untuk menyambut diterbitkannya buku yang berjudul "*Manajemen Investasi syariah*" karya Saudara Abdul Aziz, M.Ag.

Suatu perkembangan yang sangat menggembirakan pada abad XXI ini adalah munculnya perhatian terhadap Ekonomi Islam. Perhatian para cendekiawan tidak terbatas di negara-negara yang sedang berkembang akan tetapi juga di negara-negara maju.

Ekonomi Islam di Indonesia telah menjadi perhatian dari dunia pendidikan, terutama perguruan tinggi. Di beberapa perguruan tinggi telah ditetapkan sebagai mata kuliah, dari mulai program strata satu (S1) sampai program strata tiga (S3). Di samping itu, telah banyak perguruan tinggi di Indonesia yang telah mendirikan pusat-pusat pengkajian khusus untuk Ekonomi Islam. Pengkajian Ekonomi Islam telah melahirkan kelembagaan ekonomi Islam, yaitu lembaga-lembaga keuangan syariah yang telah berkiprah di hampir semua sektor perekonomian.

Ekonomi Islam telah memberikan berkah bukan saja bagi umat Islam, tetapi juga bagi semua masyarakat dunia, tidak mengherankan kalau lembaga keuangan Islam juga telah banyak didirikan di negara-negara Barat dan menjadi kajian dari perguruan tinggi yang termashur, seperti Amerika Serikat (AS) dan Inggris. Tidak dapat disangkal bahwa sistem Ekonomi Islam telah memberikan pencerahan yang selama ini dalam sistem ekonomi konvensional dianggap dilematik dan kontroversial, kita ambil contoh misalnya, masalah-masalah kepemilikan (*ownership*), motivasi, proses pengambilan keputusan, peran pemerintah, lembaga ekonomi, hal-hal tersebut telah menjadi sumber perdebatan baik dalam sistem ekonomi kapitalis maupun sosialis. Sebagai contoh kita ambil masalah kepemilikan (*ownership*) dalam ekonomi kapitalis, setiap orang telah diberikan kebebasan mutlak baik untuk memilikinya maupun penggunaannya yang telah menimbulkan berbagai masalah seperti; eksternalitas (masalah kerusakan lingkungan, monopoli, dan lain-

lain). Sebaliknya, dalam sistem ekonomi sosialis dimana kepemilikan perorangan sangat dibatasi, telah menimbulkan kemandegan ekonomi.

Dalam Ekonomi Islam telah diberikan arahan seperti telah diuraikan oleh Sultan Abu Ali dalam *Lectures on Islamic Economics*, hal. 133. Dia menyatakan sebagai berikut:

- a. The owners should always try to invest his wealth in order to develop the society, and not to keep it idle, for it will then to be reduced through the payment of zakat,
- b. The owner should spend in the way of God, which will help achieve social solidarity,
- c. The use of wealth, should not harm other individuals or the society at large,
- d. The sources of wealth should be halal, it should not be realized from *riba*, cheating or monopoly,
- e. Wealth should not be used to corrupt the society or to exercise political power.

Dari uraian di atas yang merupakan fondasi dari Ekonomi Islam jelas bahwa kepemilikan atau ownership itu mempunyai fungsi sosial, akan tetapi fungsi sosialnya telah diberikan arahan sesuai dengan ajaran Islam.

Saya menyambut dengan baik penerbitan buku *Manajemen Investasi syariah* karena pasti berisi ajaran-ajaran yang memberikan maslahat bagi umag. Buku ini perlu dibaca oleh para cendekiawan, para penyusun kebijakan ekonomi, umum dan terutama mahasiswa sebagai kader-kader pemimpin dimasa yang akan datang. Amin...

*Wassalamu'alaikum, Wr.Wb*

Bandung, 25 Mei 2010

Prof. Dr. H. Yuyun Wirasasmita, M.Sc

# **PENGANTAR**

## **Membumikan Ekonomi Islam dan Instrumen-Instrumennya di Indonesia**

*Oleh,*

**Ir. H. Eko Sarjono Putro, MM**

Pandangan yang mengatakan bahwa sistem ekonomi di dunia yang selama ini kita kenal hanya ekonomi sosialis dan ekonomi kapitalis atau liberalis, beberapa dekade ini telah berubah. Alasannya adalah bahwa terutama sistem kapitalis-liberalis tidak mampu memberikan kesejahteraan secara menyeluruh. Artinya, *welfarstate* yang diusung kapitalis modern dengan menganut pasar terbuka untuk mensejahterakan suatu negara yang berimbas pada kemakmuran rakyat hanya isapan jempol belaka. Hal yang sama pula dialami oleh sistem sosialis yang akhirnya, kini negara Korea Selatan, China dan Rusia misalnya tidak menganut sepenuhnya sistem ini. Karena sistem sosialis tidak mampu menjawab tantangan dan persoalan global yang menyangkut kesejahteraan negara dan rakyatnya.

Meskipun kemudian ekonomi campuran (*mix economic*) menjadi solusi atau alternatif untuk menjembatani antara kapitalis-liberalis dengan sosialis secara bersama-sama dianut, akan tetapi faktanya *welfarstates* yang diusungnya belum pula mampu memulihkan krisis dunia. Adalah pada bulan Oktober tahun 2008 yang lalu, krisis ekonomi global yang hanya melanda negara Adidaya Amerika Serika (AS) menjadi bukti sohih akan ketidakmampuan sistem tersebut dalam memberikan terapi bagi ekonomi global. Bahkan krisis 2 (dua) tahun yang lalu, malah diduga kuat berasal dari para spekulan yang bermain di pasar keuangan dengan memainkan harga saham.

Akibatnya, perusahaan-perusahaan besar kemungkinan rontok harga sahamnya hancur akibat sentimen para pesaing maupun perjudian para pemodal besar, apalagi perusahaan-perusahaan kecil yang tidak punya kekuatan untuk itu. Inilah yang oleh Agustianto, salah seorang pakar Ekonomi Islam dikenal dengan istilah “goreng mengoreng” saham di pasar keuangan. Pada tahun 1997 silam, dimana bangsa kita tercinta ini pun kena imbas yang hingga kini masih belum pulih. Krisis moneter yang

melanda di hampir semua negara di dunia menjadi catatan buruk terhadap krisis di bidang ekonomi dengan lagi-lagi para pakar ekonomi menyatakan adanya suatu kegagalan pada sistem pasar terbuka. Siapa lagi kalau bukan sistem kapitalis-liberalis yang memang selama ini mendominasi sistem perekonomian dunia?

Akibat krisis moneter yang terjadi pada 17 tahun silam ditambah krisis finansial global, menambah penderitaan masyarakat dunia semakin tak terelakan. Pengangguran semakin meningkat dan jauh teratasi, kemiskinan menjadi masalah pokok di setiap negara dengan berbagai cara untuk mengatasinya. Para investor enggan menanamkan modalnya karena instabilitas dan keraguan politik, sosial dan ekonomi. Fakta ini, hingga sekarang menjadi salah satu persoalan di negara kita yang perlu solusi yang tepat, cepat dan strategis untuk menjadi kebijakan nasional.

Indonesia yang menganut demokrasi ekonomi meskipun tidak secara tegas, sistem ekonomi demokrasi memberikan peluang terhadap sistem ekonomi kapitalis dan sosialis. Setidaknya, sistem yang dianut Indonesia bisa dikatakan bukan sistem sosialis juga bukan kapitalis, melainkan demokrasi di bidang ekonomi. Namun perlu diingat bahwa adanya privatisasi di perusahaan-perusahaan milik negara oleh pihak swasta, dan pasar bebas yang dicanangkan oleh pemerintah menunjukkan bahwa Indonesia telah memberikan peluang besar terhadap tumbuhnya sistem kapitalis. Karena itu pula sistem kapitalis sejatinya telah banyak mempengaruhi perekonomian Indonesia.

Demikian pula sistem sosialis, meskipun peluang-peluang ekonomi banyak di"lepas" oleh pemerintah melalui swastanisasi dan atau privatisasi misalnya, namun peraturan-peraturan dan kebijakan-kebijakannya pun tidak kalah banyak. Artinya, sistem sosialis juga bermain dan secara sadar dilakukan pemerintah kita. Memang, Indonesia negara besar yang secara *de facto* belum mampu mandiri, kurangnya daya saing serta sumberdaya manusia (*human resources*) masih ketinggalan, pemerintah tidak lepas begitu saja sistem perekonomian ini berjalan tanpa arah dan kebijakan. Ini menandakan bahwa sistem sosialis tidak bisa dilepas begitu saja, mengingat bangsa kita kebanyakan masyarakatnya perlu arahan dan bimbingan.

Bersamaan dengan itu pula, Indonesia yang mayoritas muslim yang secara historis dan politis dapat kita pahami bersama, sebagian masyarakatnya menginginkan agar Islam dapat dijadikan ideologi negara, syari'atnya diperjuangkan untuk dilaksanakan bagi masyarakat muslim hingga kini masih belum dapat terealisasi. Maka, ketika ekonomi Islam ditawarkan dalam bentuk kelembagaan perbankan, meskipun perjuangannya pun

cukup panjang, akhirnya pada tahun 1991 dapat terrealisasi melalui berdirinya Bank Muamalat Indonesia (BMI). Babak baru ini memberikan peluang baru bagi berkembangnya perekonomian Islam dan sistem kelembagaannya.

Sejak Bank Muamalah Indonesia pertama kali beroperasi pada tahun 1992 meskipun belum didukung dengan perangkat perundang-undangannya, tetapi memberikan suasana haru dan tentu peluang ekonomi Islam dapat diterima. Pada tahun 1997 perundang-undangan perbankan mulai menyinggung tentang bagi hasil bagi bank yang beroperasi sesuai dengan syariah muncul. Melalui perjuangan Majelis Ulama Indonesia dan masyarakat akhirnya pada tahun 2004 perundang-undangan perbankan Islam mulai mendapat titik terang. Di bidang pendidikan, tuntutan akan pentingnya ekonomi Islam dengan dibukannya program studi ekonomi Islam bermunculan di lembaga perguruan tinggi, baik di tingkat sarjana maupun pascasarjana.

Sosialisasi dan pembumih ekonomi Islam di tanah air dengan perangkat sistemnya akhirnya mendapat tempat. Pemerintah tidak lagi memandang bank Islam hanya sebelah mata, peraturan perundangan-undangannya pun dibuat. Melalui Departemen Agama Republik Indonesia, program studi ekonomi Islam dan perbankan Islam disejajarkan dengan prodi-prodi lain. Artinya telah mendapatkan posisi dan tempat, bahkan mahasiswa yang mengambil program ini tidak jarang yang sedikit. Dari segi kelembagaan baik perbankan maupun perasuransian banyak bermunculan. Bahkan perbankan dan perasuransian konvensional pun membuka double window, disamping bank konvensional juga bank syariah, seperti; BNI Syariah, BSM, BNI Syariah, BCI Syariah, Bank Danamon Syariah, Bank Bukopin Syariah, Bank Mega Syariah, AJB Syariah Bumi Putra, Prudential Syariah dan lain sebagainya.

Peluang bank syariah maupun asuransi syariah bagi pebisnis dan investor baik yang muslim maupun non muslim sangat besar. Negeri yang mayoritas Muslim terbesar di dunia ini tidak terbantahkan lagi menjadi pangsa pasar yang dituju mereka. Bahkan bukan hanya kelembagaan itu saja, dari aspek pasar modal dan lainnya, ekonomi Islam sangat berpeluang besar; pasar modal syariah, obligasi syariah, saham syariah dan reksadana syariah bermunculan mengiringi produk-produk di pasar modal yang ada. Persaingan ini, meskipun produk-produk di pasar modal syariah masih kalah bersaing dan kalah mapan dengan konvensional, namun penting dicatat bahwa geliat ekonomi Islam semakin diperhitungkan. Malahan rencana

pengembangan ekonomi Islam di sektor riil terus diupayakan untuk terwujud.

Para ekonom pun sebagian banyak yang mengakui dan menyakini keberadaan ekonomi Islam dan sistemnya akan mampu bersaing dengan ekonomi konvensional yang sudah mapan itu. Meskipun keberadaan ekonomi Islam dan instrumen-instrumennya masih belum banyak teruji dan kemapanan belum nampak, namun perlu diakui bahwa dalam jangka waktu relatif singkat sistem ekonomi Islam mampu tampil dan bersaing dengan sistem ekonomi konvensional yang sudah "mapan".

Dan menurut hemat saya, buku yang ada dihadapan pembaca ini juga tidak lain adalah bagian penting dalam rangka mensosialisasikan ekonomi Islam dan instrumen-instrumen penting lainnya untuk masyarakat. Penulis buku yang juga telah lama menekuni di bidang ini mengangkat sisi lain dari ekonomi Islam, khususnya masalah investasi syariah. Bagaimana investasi dilihat dari sudut pandang Islam, produk-produk apa saja yang ditawarkan di pasar modal syariah dibahas di buku ini. Dan perlu dicatat barangkali bila dipasar modal konvensional tidak ada produk atau instrumen zakat, infak, sedekah dan wakaf sebagai bagian dari instrumen investasi, dalam buku ini ditampilkan instrumen investasi syariah menjadi bagian yang tak terpisahkan.

Jakarta, 15 April 2010



Eko Sanjono Putro  
Anggota DPR RI Komisi V



## PENGANTAR PENULIS

Puji dan *syukur al-Hamdulillah* penulis patut ucapkan keharibaan Allah SWT, Tuhan Yang Maha Esa dan Maha Kuasa atas segala cipta dan karsa-Nya, sehingga dengan kurdad dan iradat-Nya, penulis dapat menyelesaikan buku yang ada dihadapan pembaca ini, meskipun disana sini masih banyak kekurangan.

*Wa ba'du*: buku Manajemen Investasi Syariah dihadirkan salah satunya adalah untuk menjadi referensi (pegangan) bagi mahasiswa tingkat sarjana yang mengambil mata kuliah "Manajemen Investasi dan Reksa Dana syari'ah" pada Prgram Studi Ekonomi Islam di Perguruan Tinggi Islam Negeri (UIN, IAIN, STAIN) dan swasta, maupun Perguruan Tinggi Umum (PTU) negeri maupun swasta di seluruh nusantara, khususnya Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Syekh Nurjati Cirebon. Selama penulis mengampu mata kuliah ini, tema-tema yang dimunculkan adalah masalah pasar modal syariah, saham syariah, obligasi/ sukuk dan reksadana syariah, deposito di bank syariah atau pun di asuransi syariah, disertai dengan instrumen investasi publik, seperti; zakat, infak, shadaqah dan wakaf. Al-hasil informasi penting tentang investasi di pasar modal syariah dan instrumen-instrmen investasi di lembaga lainnya dapat diperkenalkan.

Hal ini dimaksud bahwa sekiranya instrumen investasi syariah yang konon katanya hanya mengadopsi instrumen investasi konvensional sedikit demi sedikit berubah. Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia yang berperan sebagai pengawas dan "pembuat kebijakan" apakah produk-produk atau jasa-jasa yang dipasarkan pada pasar modal, lembaga perbankan maupun lembaga non-perbankan (asuransi), secara *ijtihad kolektif* sesuai dengan syariah atau tidak tergantung pada lembaga fatwa ini. Karena kewenangan/otoritatif lembaga Majelis Ulama Indonesia (MUI) menjadi penting dalam mengembangkan produk-produk dan jasa-jasa di bidang bisnis dan moneter.

Investasi syariah pada pasar modal maupun lembaga perbankan dan asuransi menjadi pilihan tepat bagi para investor (masyarakat) yang akan mengembangkan dana investasinya secara syar'i. Bagi para investor pemula dapat memperoleh informasi-informasi seputar perusahaan-perusahaan yang operasinya sesuai dengan prinsip-prinsip syariat lewat **Jakarta Islamic Indexs** (JII). Sedang bagi investor "profesional" barangkali bisa

langsung merujuk pada pasar modal. Kendati demikian, pasar primer pada pasar modal menjadi garansi dalam investasi syariah, misalnya; penjual-belian saham dan obligasi/sukuk bukan pada pasar sekunder. Sebab dalam sebuah penelitian, bahwa pasar sekunder unsur-unsur negatif yang lebih mendekati pada prinsip MAGRIB (Maysir, Gharar, Riba) dan *tadlis* sangat menyakinkan menjadi transaksi yang tidak sesuai syar'i.

Melalui buku ini, pembaca akan memperoleh pemahaman dan gambaran menyakinkan mengenai instrumen investasi syariah secara lengkap. Karena sebelum memulai uraian investasi di pasar modal dan lembaga keuangan profit/*profit financial* (bank dan asuransi) maupun *non-profit* (ZISWAK), pemahaman seputar hakikat Islam, konsep dasar manajemen, investasi dan Islam (syariah) diberikan pada bab-bab awal.

Adapun untuk lebih jelasnya buku Manajemen Investasi Syariah ini akan dibagi menjadi 4 (empat) bagian. **Bagian pertama** merupakan pendahuluan yang mencakup dua bab, yaitu; ***bab satu*** pemahaman hakikat Islam, dan ***bab dua*** manajemen investasi syariah. **Bagian kedua** manajemen investasi yang terdiri atas empat bab, yaitu; ***bab tiga*** mengenai investasi pada pasar modal, ***bab empat*** investasi saham syariah, ***bab lima*** investasi obligasi/sukuk syariah, dan ***bab enam*** investasi pada reksadana syariah. **Bagian ketiga** memuat penjelasan manajemen investasi pada lembaga keuangan syariah, yang terdiri atas dua bab, yaitu; ***bab tujuh*** mengenai investasi deposito pada perbankan syariah, dan ***bab delapan*** investasi pada asuransi syariah. Pada **bagian keempat** dijelaskan tentang instrumen investasi publik, yang membuat tiga bab, yaitu ***bab sembilan*** tentang zakat sebagai pilihan instrumen investasi publik, ***bab sepuluh*** berkisar masalah infak dan sedekah sebagai investasi *based filantropi*, dan ditutup ***bab sebelas*** memuat penjelasan tentang wakaf sebagai pilihan instrumen investasi publik.

Dan sebelum diakhiri kata pengantar ini, penulis persem bahkan ucapan terima kasih yang setulus-tulusnya disampaikan kepada semua pihak yang telah membantu penyelesaian buku ini, *wa bil khusus* kepada segenap keluarga; Ayahanda dan Ibunda tercinta, K.H. Munawar al-Bardi (Alm.) dan Hj. Witrul Khatimah, kakakku; Sholiha, dr. H. Jaya Mualimin, Sp.KJ., M.Kes, adik-adikku tercinta, Nursyamsiah, S.Sos., S.Pd., Abdul Ghafar, ST., dan Abu Hasan Mubarak, S.Si. yang telah memberikan teladan, inspirasi dan pelajaran serta doa yang tiada henti, juga istri dan anakku tersayang, Ratna Mardiani, S.Pd.I, dan Moh. Ismail Razi al-Faruqi, semoga kelak menjadi anak sholeh yang berguna bagi nusa, bangsa dan agama.

Ucapan terimakasih pula dihaturkan kepada para Kyai dan guruku mulai dari tingkat dasar hingga perguruan tinggi; Bapak H. Qodirun, M.Pd., Romlan, A.Ma., (Brebes), KH. Ahmad Tobî'in (Alm.), KH. Ahmad Fihri, BA., KH. Thohari (MSS Ciwaringin), KH. Mohammad Sholeh, Drs. KH. Syamsul Huda, SH, MA, dan Ir. H. Moh. Ali (MAN, Jombang), Prof. Dr. H. Ahmad Hidayat, MA (Alm.), Drs. Abdul Wahid, M.Ag, Drs. H. Karman, M.Ag., Drs. H. Izzuddin, MA (UIN SGD Bandung), Prof. H. Fahturrahman Djamil, MA., Prof. Dr. H. Murasa Sarkaniputra, MS., Prof. Dr. Badri Yatim, MA (alm), dan Prof. Dr. H. Din Syamsuddin, M.A, Dr. H. Hidayat Nurwahid, MA (UNMUH Jakarta), serta Prof. Dr. H. Sudarsono, M.Sc, Prof. H. Masngudi, SE., APU, Prof. Dr. H. Affandi Anwar, M.Sc. (Borobudur Jakarta).

Kepada Prof. Dr. H. Yuyun Wirasasmita, M.Sc., dan Ir. Eko Sarjono Putro, MM, yang telah bersedia memberikan kata pengantar, Bapak Dr. (HC), Muhadi Setiabudi, *Entrepreneur* dan Ketua Yayasan Muhadi Setiabudi, Dr. HM. Amir Faisal, MA., Direktur Pasca Sarjana Universitas Borobudur Jakarta, Dr. Ahmad Khaliq, M.Ag, Ketua Program Studi Ekonomi Islam Pasca Sarjana IAIN Syekh Nurjati Cirebon, Drs. H. Andi Surya, M.M., Ketua Yayasan Pendidikan dan Perguruan Tinggi Umitra Lampung, Ibu Dr. Hj. Retina Sri Sedjati, MM, Apt., Direktur Pasca Sarjana Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Cirebon, serta Drs. Ahmad Dahlan, M.Ag, Pembantu Ketua I STAI Cirebon atas komentar-komentarnya pada buku ini. Taburan *ilmu*, *hikmah* dan *mutiara* dari para Kyai dan guru-guruku, semoga menjadi **amalan sholihan** dan manfaat, serta tak lupa kepada Penerbit Rajawali Press jakarta, yang telah bersedia menerbitkan buku ini, terimakasih atas kerjasamanya. Semoga amal baik semuanya memperoleh balasan dan pahala yang akan memuliakan kita, dunia dan akhirat. *Nasrun min Allah wa fathun qoriib. Amin*

Cirebon, 20 April 2010  
Penulis,

**Abdul Aziz**

# DAFTAR ISI

Komentar (Pengusaha)	
<b>Dr. (HC) Muhadi Setiabudi</b> .....	ii
Pengantar	
<b>Prof. Dr. H. Yuyun Wirasasmita, M.Sc</b> .....	iii
Guru Besar Emeritus UNPAD, Dosen S3 UNBOR	
Pengantar	
<i>Membumikan Ekonomi Islam dan</i>	
<i>Instrumen-instrumennya di Indonesia</i>	
<b>Ir. H. Eko Sarjono Putro, MM</b> .....	v
Anggota DPR RI Komisi V	
Pengantar Penulis .....	ix
Daftar Isi .....	xii
Daftar Tabel .....	xv
Daftar Gambar .....	xvi
 BAB I MEMAHAMI HAKIKAT ISLAM .....	2
A. Konsep Islam .....	3
B. Islam <i>is Way of Life</i> untuk Rahmah lil ‘Alamin .....	7
C. Islamisasi Ilmu Pengetahuan dan Ekonomi .....	11
D. Islam dan Investasi .....	15
BAB II MANAJEMEN INVESTASI SYARI’AH .....	19
A. Konsep Manajemen .....	20
B. Konsep Investasi .....	31
C. Konsep Syari’ah .....	46
D. Manajemen Investasi Syari’ah .....	55
BAB III MAMANEJEMN INVESTASI DI PASAR MODAL SYARI’AH .....	64
A. Pengertian Pasar Modal Syari’ah .....	65
B. Prinsip Pasar Modal Syari’ah .....	68
C. Peranan Pasar Modal Syari’ah .....	72
D. Pasar Modal Syari’ah Versus Konvensional .....	77
E. Perkembangan Pasar Modal Syari’ah di Indonesia .....	80
BAB IV MAMANEJEM INVESTASI PADA SAHAM SYARI’AH .....	
A. Konsep Dasar Saham Syari’ah .....	91
B. Diversifikasi Investasi Saham Pada Umumnya .....	97
C. Karakteristik dan Penilaian Saham .....	99
D. Mekanisme Investasi Saham Syari’ah .....	103
E. Instrumen Saham Syari’ah dan Perkembangan Nya di Indonesia .....	105

BAB V	MANAJEMEN OBLIGASI/SUKUK SYARI'AH .....	112
	A. Mengenal Obligasi Syari'ah .....	113
	B. Prinsip-prinsip Obligasi Syariah .....	117
	C. Mekanisme Penerbitan dan Perdagangan Obligasi .....	119
	D. Perdagangan Obligasi Perspektif Islam .....	123
	E. Jenis-jenis obligasi/sukuk Syari'ah .....	126
BAB VI	MANAJEMEN INVESTASI PADA REKSADANA SYARI'AH .....	148
	A. Reksadana syari'ah .....	149
	B. Prinsip Reksa Dana Syariah .....	161
	C. Keuntungan dan Kerugian Reksadana .....	163
	D. Pilihan Reksadana Syari'ah di Indonesia .....	165
BAB VII	INVESTASI PADA PERBANKAN SYARI'AH .....	176
	A. Pengertian Bank Syariah .....	177
	B. Landasan Hukum Perbankan Syari'ah .....	178
	C. Karakteristik dan Fungsi Bank Syariah .....	182
	D. Investasi di Perbankan Syari'ah .....	189
	E. Peran Perbankan Syariah Sebagai <i>Nadzir</i> (Pengelola Dana (Investasi) Wakaf) .....	196
BAB VIII	INVESTASI PADA ASURANSI SYARI'AH .....	200
	A. Pengertian Asuransi Syariah .....	201
	B. Landasan Filosofis Asuransi Syariah .....	203
	C. Produk dan Jasa Asuransi Syariah Berbasis Investasi .....	205
	D. Skema Pengelolaan Asuransi Syariah Berbasis Investasi .....	209
	E. Instrumen Investasi Pada Asuransi Syariah dan Manfaatnya .....	212
	F. Pembinaan dan Pengawasan Asuransi Syariah .....	214
BAB IX	ZAKAT SEBAGAI INSTRUMEN INVESTASI PUBLIC .....	226
	A. Pendahuluan .....	226
	B. Pengertian Zakat .....	227
	C. Hukum dan Hikmah Zakat .....	229
	D. Zakat Sebagai Instrumen Investasi Publik .....	240
	E. Investasi Zakat Terhadap Kesejahteraan Umat .....	243
	F. Ikhtitam .....	248
BAB X	INFAQ DAN SHODAQAH ( <i>SUNNAH</i> ) SEBAGAI INSTRUMEN INVESTASI PUBLIC .....	249
	A. Pendahuluan .....	250
	B. Pengertian Shadaqah dan Infak .....	251
	C. Perbedaan Antara Zakat, Infak, dan Sedekah .....	252
	D. Infak dan Sedekah dalam Konteks Ekonomi .....	257
	E. Pamungkas .....	260

BAB XI WAKAF SEBAGAI INSTRUMEN INVESTASI PUBLIC

- A. Pendahuluan ..... 263
- B. Latar Belakang Wakaf ..... 267
- C. Pengertian Wakaf dan Nazhir ..... 269
- D. Wakaf dalam Perspektif Ekonomi ..... 274
- E. Kelembagaan Perbankan Syari’ah sebagai *Nadzir*  
dalam Pengembangan Wakaf Sebagai Investasi 277
- F. Penutup ..... 286

DAFTAR PUSTAKA ..... 288

TENTANG PENULIS ..... 291

## DAFTAR TABEL

Tabel 1	Perbedaan Investasi di Pasar Modal Syari'ah dan Konvensional .....	78
Tabel 2	Struktur Pasar Modal Indonesia .....	79
Tabel 3	Sistem Keuangan Berdasarkan Syariah .....	80
Tabel 4	Perbandingan kinerja JII, LQ 45 dan BEJ	107
Tabel 5	Perbedaan obligasi konvensional dengan obligasi syariah .....	118
Tabel 6	Sifat Obligasi Sukuk .....	132
Tabel 7	Perbedaan dan persamaan reksadana terbuka ( <i>open-end fund</i> ) dan reksadana tertutup ( <i>closed-end fund</i> ) .....	157
Tabel 8	Investasi Reksadana Bank Syariah .....	192

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Trilogi ad-dien .....	5
Gambar 1.2	Islam A Comprehensive Way of Life (ICWoL) .....	10
Gambar 2-1	<i>Circular Flow</i> .....	32
Gambar 2.2	Risiko dan Keuntungan Investasi .....	40
Gambar 2.3	Marginal profit .....	45
Gambar 2.4	Dampak Riba terhadap Kegiatan Ekonomi .....	51
gambar 2.5	Hukum asal ibadah .....	56
Gambar 2.6	Fungsi investasi .....	59
Gambar 2.7	GNP .....	61
Gambar 3.1	Peranan Pasar Modal .....	76
Gambar 4.1	Pilihan Investasi .....	93
Gambar 4.2	Mekanisme Perdagangan Saham Syariah .....	104
Gambar 5.1	Mekanisme Perbitan dan Perdagangan Obligasi .....	123
Gambar 5.2	Mekanisme Obligasi Mudharabah .....	129
Gambar 6.1	Mekanisme Kegiatan Reksadana Berbentuk Perseroan .....	152
Gambar 6.2	Kontrak Investasi Kolektif Reksadana Syariah .....	153
Gambar 6.3	Jenis Reksadana .....	160
Gambar 6.4	Reksadana Syariah .....	162
Gambar 7.1	Bank Syari'ah = Lembaga Intermediasi .....	184
Gambar 7.2	Skema Penyaluran Dana Bank Syariah .....	184
Gambar 7.3	Skema Operasional dan Produk Bank Syariah .....	187
Gambar 7.4	Mekanisme Penyaluran Jasa Bank Syariah ....	189
Gambar 8.1	Pengelolaan dana <i>takaful</i> .....	210
Gambar 8.2	Perusahaan Takafful .....	211
Gambar 9.1	Pengaruh Zakat terhadap Fungsi Konsumsi ....	242
Gambar 9.2	Rencana Pendistribusian Zakat .....	245
Gambar 9.3	Sistem ZIS dalam Peningkatan Kesejahteraan dan Semangat Usaha .....	246
gambar 9.4	Tahap kemandirian .....	247
Gambar 10	Perencanaan Distribusi Infak dan Shadaqah ...	257
Gambar 11.1	Jenis-jenis Wakaf .....	277
Gambar 11.2	Alur Mekanisme Bank Wakaf .....	279



## Cover Belakang (Komentar-komentar)

Sistem ekonomi Islam telah memberikan dampak positif terhadap perekonomian dewasa ini. Terutama, dengan didirikannya lembaga-lembaga keuangan syariah sebagai solusi terhadap lembaga keuangan konvensional yang berbasis bunga. Dengan lahirnya sistem keuangan berbasis *profit and loos sharing* (PLS), semoga membawa berkah.

**Dr. H. Mohammad Amir Faisal, MA**

(Direktur Pasca Sarjana Universitas Borobudur Jakarta)

Terjadinya beberapa krisis, baik krisis moneter maupun financial global selama sepuluh tahun terakhir ini membuktikan bahwa sistem kapitalis dan sosialis sudah tidak bisa lagi menjadi sistem ekonomi dunia. Waktunya sistem ekonomi Islam tampil dan mengganti kedua sistem itu, sistem ekonomi zakat, infak, sedekah dan wakaf, serta instrumen lainnya menjadi bukti shahih bahwa ekonomi Islam merupakan ekonomi teologi yang berasal dari Sang Maha Pencipta.

**Dr. Ahmad Kholiq, M.Ag**

(Ketua Prodi Ekonomi Islam Pascasarjana IAIN Syekh Nujrati Cirebon)

Membuminya ekonomi Islam di tandai dengan banyaknya lembaga-lembaga ekonomi umat, dan diterimanya lembaga itu untuk tujuan bisnis Islami. Salah satunya adalah lembaga keuangan di pasar modal. Meskipun buku ini tidak memuat pasar sektor riil, kiranya buku ini patut dibaca karena memberikan gambaran kiat sukses investasi di pasar modal dan lembaga-lembaga bisnis lainnya, sesuai syariat Islam.

**Dr. Hj. Retina Sri Sedjati, MM. Apt**

(Direktur Pasca Sarjana STIE Cirebon)

Islam adalah *ad-din al-haq* untuk pegangan hidup manusia di dunia. Ajarannya berlaku sepanjang zaman, melintasi dimensi ruang dan waktu. Islam memberikan pedoman yang jelas, melalui al-Qur'an dan Al-Hadits sebagai pelita menuju kesuksesan. Salah satu kunci sukses dalam bisnis dan investasi, sesuai dengan petunjuk al-Qur'an dan al-Hadits kiranya dapat ditemui dalam uraian buku ini.

**Drs. Ahmad Dahlan, M.Ag**

(Pembantu Ketua I STAI Cirebon)

Sebuah sistem yang membawa pada keadilan di bidang ekonomi yang ditunggu-tunggu akhirnya datang. Adalah sistem ekonomi Islam yang kini telah melahirkan banyak institusi-institusi keuangan berbasis syari'ah dengan tuntunan wahyu memberi harapan besar pada kesejahteraan ekonomi dan pembangunan. Semoga apa yang dikupas dalam buku ini menjadi perhatian kita semua.

**Drs. H. Andi Surya, M.M**

(Ketua Yayasan Pendidikan Perguruan Tinggi Umitra Lampung)

---

# **BAGIAN I**

## **PENDAHULUAN**

---

# **BAB I**

## **MEMAHAMI HAKIKAT ISLAM**

### **1. Kompetensi Dasar**

Mahasiswa mengetahui, memahami dan menjalankan nilai-nilai Islam serta mengamalkannya dalam kehidupan sehari-hari, mengetahui Islamisasi ilmu pengetahuan dan prosesnya penerapannya dalam kehidupan social dan ekonomi, khususnya di bidang investasi.

### **2. Pengalaman Belajar**

- a. Mendengarkan penjelasan dosen di kelas,
- b. Tanya jawab di kelas,
- c. Membuat makalah kelompok,
- d. Membuat *power point* presentasi, dan
- e. Melakukan diskusi di kelas.

### **Kata-kata Kunci:**

Islam, Iman, Ihsan, taqwa, syari'ah, akidah, etika dan akhlak, keadilan, amanah, Islamisasi Ilmu Pengetahuan, Investasi, *Way of Life*, Rahmatan lil 'Alamin, Muamalah.

## A. Konsep Islam

Secara *lafdziyah*, **Islam** dalam bahasa Arab, dimaknai sebagai "**inqiyad**" (tunduk), dalam arti **tunduk** dan **menyerahkan diri** kepada siapa saja yang memerintah. Dan biasanya juga, kata **Islam** dipakai untuk dua macam arti, yaitu:

1. Yang mengandung penderita dengan sendirinya, "*Muta'adi bi nafsih*" atau "transitif", yang berarti "menyerahkan".
2. Yang tidak bermaksud kepada penderita "*al-lazim*", atau "intransitif" yang ber arti "selamat".

Pengertian di atas lebih diarahkan pada pengambilan dari sudut pandang akar kata (*mustaq*) yakni secara etimologi (bahasa, *harfiyah*). Sebagaimana diterangkan dalam buku "Ensiklopedi Al-Qur'an: Tafsir Sosial Berdasarkan Konsep-Konsep Kunci", karya M. Dawam Rahardjo. Di buku ini, Prof. Djajadiningrat menjelaskan bahwa "**Islam**" yang berasal dari kata jadian dari kata kerja **aslama**, mengandung pengertian sebagai "**menyerahkan diri**" itu. Melalui kata kerja **aslama**, ia mengutip al-Qur'an, surat Al-Baqarah, (2): 112: "*Ya, barang-siapa menyerahkan dirinya kepada Allah dan ia berbuat baik, maka ia mendapat pahalanya pada Tuhannya dan tidak ada ketakutan kepadanya dan tidak ia berduka cita*". Inilah kata kerja, yang menyebut obyek, yaitu "diri" atau "jiwa".

Djajadiningrat, lebih lanjut, mengurai beberapa kata *Islam* yang berasal dari kata jadian yang sama, dari mana makna *Islam* ditarik, yaitu **salima min**, selamat dari; **muslim**, orang yang menyerahkan diri; dan **salam**, sejahtera, kesejahteraan, tempat sejahtera. Salah satu nama Tuhan yang disebut dalam *al-Asma' al-Husna*, nama-nama yang indah, adalah **as-Salam** yang ditafsirkan oleh Djajadiningrat sebagai "**selamat**" (yakni suci) dari kekurangan dan keburukan apa pun juga". Jadi, kata **Islam**, dari pola kata kerja **aslama**, mengandung makna **menyerahkan diri pada**, yang membentuk kata **Islam** dan **Muslim**, dan dari pola kata kerja **salima**, selamat dari, yang membentuk kata **salam**, **ke-sejahteraan** atau **kedamaian**.

Sebenarnya arti yang terdapat dalam pemakaian kedua ini pun kembali dan diambil dari arti kata yang terdapat dalam pemakaian yang pertama. Karena orang yang telah masuk dalam golongan orang yang menyerah itu juga menyerahkan dirinya. Karena itu, secara etimologis Islam menurut Ibnu Manzur, berarti **salam**; keselamatan, penyerahan, atau **al-baraah**; kebebasan, kesucian, atau **al-tahiyah**; kebahagiaan, kesejahteraan.

Disamping pemaknaan kata **Islam** sebagaimana di atas, ada juga yang menyamakan dengan kata "**Iman**". Fazlur Rahman

dalam artikelnya *"Some Key Ethical Concept of the Qur'an"*, misalnya, mendefinisikan kata **Islam** sama dengan pengertian **iman**. Demikian pula dalam kata **iman**, terkandung pengertian **Islam**. Sebaliknya, makna itu terjadi juga dengan kata **taqwa**. Karena itu konsep etik al-Qur'an, menurutnya terkandung pada trilogi **iman-Islam-taqwa**.

Lebih jelasnya, makna **Islam**, kata Rahman, berakar pada kata **s-l-m**, artinya "**aman**" (*to be safe*), "**keseluruhan**" (*whole*) dan "**menyeluruh**" (*integral*). Kata **silam**, dalam al-Qur'an, surat al-Baqarah, (2); 208, berarti "**perdamaian**" (*peace*), sedangkan kata **salam**, dalam al-Qur'an, surat al-Zumar, (39): 29, berarti "**keseluruhan**" (*whole*), sebagai kebalikan dari "**terpecah dalam berbagai bagian**", walaupun **al-salam**, dalam al-Qur'an, surat al-Nisa, (2): 91, mengandung arti "**perdamaian**".

Dalam berbagai penggunaannya, kata **Islam** ini berarti "**perdamaian**", "**keselamatan**", atau "**uluk salam**". Dengan melihat berbagai maknanya itu, maka secara keseluruhan terangkap ide bahwa dengan penyerahan diri pada Tuhan, seseorang akan mampu mengembangkan seluruh (*whole*) kepribadian nya secara menyeluruh (*integral*).

Sedangkan dalam al-Qur'an, surat al-Baqarah, (2): 283, kata **iman** disebut dalam arti, "menitipkan sesuatu pada seseorang untuk disimpan" (*depositing something with someone for safe keeping*). Dalam kaitan ini, kata **amanah** dalam al-Qur'an, surat al-Nisa, (4): 58 dan yang lain, berarti "penyimpanan yang aman", (*safe deposit*). Dalam al-Qur'an, surat al-Ahzab, (33): 72, berarti "memperkirakan" atau "mengandalkan" (*trust*).

Dalam al-Qur'an, surat al-Nisa, (4): 83, al-Baqarah, (2): 125 dan ayat-ayat lain, **iman** menunjuk pada pengertian "keselamatan dari bahaya (luar)". Karena itu, aman untuk mengatakan bahwa makna dasar dari **iman**, adalah "kedamaian" (*peace*) dan "keamanan" (*safety*). Kata-kata **amana bi-Llah** berarti "percaya pada" atau "memperkirakan diri pada Allah". Bukankah kita dapat pula mengatakan "menyerahkan diri pada Allah" yang merupakan tindakan **aslama**, guna memperoleh **salam**.

Kata **salima** yang berarti selamat, damai, tunduk, pasrah dan berserah diri. Objek penyerahan diri ini adalah Pencipta seluruh alam semesta, yakni Allah SWT. Dengan demikian, **Islam** berarti penyerahan diri kepada Allah SWT., sebagaimana tercantum dalam Al-Qur'an surat Ali Imron, yang artinya: "*Seungguhnya agama (yang diridhai) di sisi Allah adalah Islam...*"

**Islam** dalam konteks ini adalah suatu ajaran yang bersifat penyerahan; tunduk dan patuh, terhadap perintah-perintah (hukum-hukum Tuhan) untuk dilaksanakan oleh setiap manusia.

**Islam** adalah tunduk dan menyerahkan diri sepenuhnya kepada Allah – lahir maupun batin – dengan melaksanakan perintah-perintah-Nya dan menjauhi larangan-larangan-Nya. Ia merupakan agama yang berisi ajaran tentang tata cara hidup yang diturunkan Allah kepada umat manusia melalui para rasul-Nya.

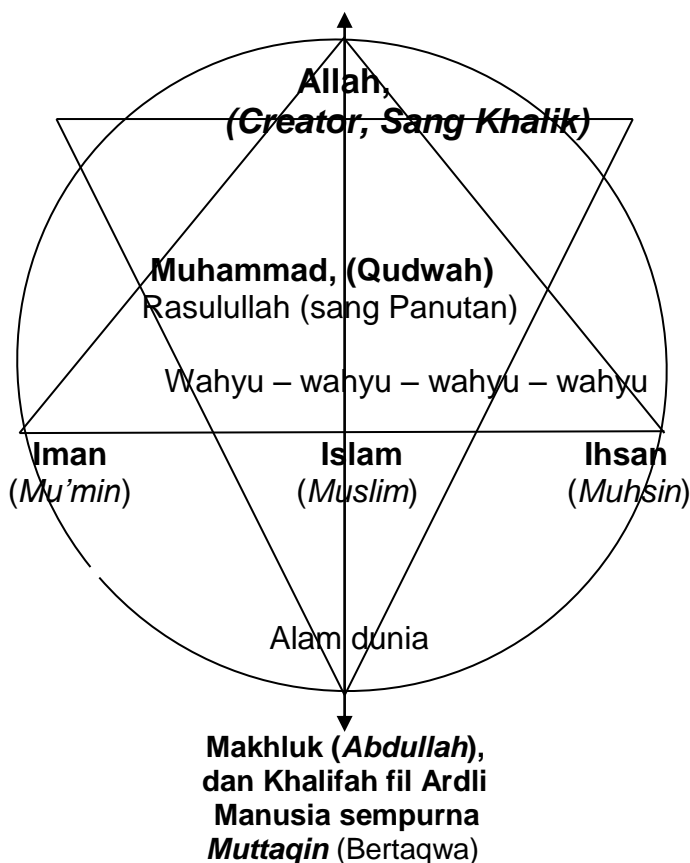
Keterangan-keterangan dari uraian di atas sesuai sekali dengan firman-firman Allah, antara lain dalam surat al-Imran ayat 85:

<p>Barang siapa mencari agama selain agama Islam, maka sekali-kali tidaklah akan diterima (agama itu) daripadanya, dan dia di akhirat termasuk orang-orang yang rugi.</p>	<p>وَمَنْ يَبْتَغِ غَيْرَ الْإِسْلَامِ دِينًا فَلَنْ يُقْبَلَ مِنْهُ وَهُوَ فِي الْآخِرَةِ مِنَ الْخَاسِرِينَ</p>
---	---

Masih banyak lagi ayat-ayat yang menjelaskan dan dapat ditarik kesimpulannya tentang paduan antara **iman** dan **islam**, yang meliputi lahir dan batin. Itulah yang dimaksud oleh lafadz **Ad-Din** atau **dinul Islam**, yaitu agama yang hanya memper-tuhankan Allah Yang Maha Esa, dan mengajarkan satu-satunya jalan penyerahan total kepada-Nya, yaitu melalui hukum-hukum-Nya sendiri. Karena itu, agama yang diakui oleh Allah hanyalah agama **Islam**.

Jadi, **Islam** pertama-tama adalah suatu keyakinan, suatu **iman**, seperti dicontohkan pada pengalaman Ibrahim, seorang yang disebut, bukan seorang penganut agama Yahudi atau penganut agama Nasrani, melainkan seorang yang tulus dan cenderung pada kebenaran (*hanif*), dan seorang yang menunduk kan diri pada Allah (*Muslim*) untuk melaksanakan segala perintah dan larangan-larangan-Nya untuk dilaksanakan dalam segala aspek kehidupan (*Islam*).

Hal yang sama pula, dicontohkan Rasulullah Muhammad SAW dalam mengamalkan "**Islam**" pada kehidupan diri, keluarga dan masyarakatnya. Dimana dalam diri Muhammad SAW terdapat suri-tauladan yang baik menjadi **Muhsin**, ketika membangun bisnis melalui perdagangan patut dicontoh dan saat memimpin patut digugu dan ditiru. Berikut ilustrai Islam dalam **trilogi ad-dien** pada gambar 1-1.



Jadi Islam yang digambarkan di atas, mengandung makna bahwa Allah SWT ketika memperkenalkan diri lewat Muhammad utusan-Nya, dengan membawa ajaran al-Dien yang memuat tiga ajaran utama, yaitu: **Iman**, **Islam**, dan **Ihsan** sekaligus tanpa mana yang lebih dahulu dan apa yang perlu di akhirkkan. Intinya adalah tiga ajaran ini harus dipraktekkan secara sempurna sekaligus, tanpa dipisah-pisahkan satu dengan lainnya.

Muhammad SAW, sebagai utusan (Rasul dan Nabi-Nya) juga mengajarkan seluruh apa yang diterima tanpa disembunyi-kan sedikitpun kepada umat manusia. Sedang, alam dunia se bagai tempat berpijak dan dihuni oleh makhluk Allah SWT telah difasilitasi berbagai asesoris dan aneka ragam sarana dan pra sarana penunjang untuk bekal agar ajaran-Nya tetap terjaga dan dipelihara oleh manusia. Maka, manusia yang mampu menjaga dan memelihara ajaran agama, Iman, Islam dan Ihsan diberi

predikat *muttaqin*, manusia bertaqwa. Suatu posisi puncak yang imbalannya adalah Syurga.

## **B. Islam is Way of Life untuk Rahmah lil 'Alamin**

**Islam** memandang bahwa bumi dan segala isinya adalah "**amanah**" dari Allah SWT kepada manusia sebagai **khalifah** di muka bumi ini, untuk dipergunakan sebesar-besarnya bagi kesejahteraan mereka dan makhluk lainnya. Untuk mencapai tujuan yang suci ini, Allah SWT, tidak meninggalkan manusia sendirian, tanpa aturan, tetapi diberikan petunjuk melalui para Rasul-Nya. Dalam petunjuk ini, Allah SWT memberikan segala sesuatu yang dibutuhkan manusia (*basic needs*), baik akidah, akhlak (etika/norma/budi pekerti), syari'ah (hukum-hukum), maupun aturan alamiah (*sunatullah* atau *natural of law*). Untuk pembahasan syari'ah akan dijelaskan tersendiri pada sub bab syari'ah.

Karena itu, **Islam** sebagai **rahmatan lil 'alamin** bukan untuk sesama manusia saja, tapi menjadi rahmat untuk alam semesta dan segala isi yang ada di dalamnya. Yakni menjadi **rahmat** bagi darat, laut, udara, gunung-gunung, pohon-pohon, ikan-ikan, burung-burung, dan semua jenis makhluk penghuni yang ada di alam semesta ini.

Islam adalah satu-satunya agama samawi yang diturunkan kesegenap umat manusia, tanpa memandang jenis kebangsaan, warna kulit, asal-usul dan zamannya. Islam merupakan risalah yang bermuatan makna misi alamiah. Alamiah adalah suatu kalimat yang mempunyai arti yang dalam, indah, dan agung (Dja'far, dalam Ahmad Fahrudin A, 2008).

Adanya rasionalitas dan alamiah dalam nilai dan ajaran Islam, hakikatnya menunjukkan bahwa tidak ada keraguan ke pada kesemestaan risalah, dan fleksibilitasnya, serta kemampuannya yang mutlak memahami segala perubahan zaman, dan perkembangan kehidupan, maupun pandangan manusia itu sendiri terhadap kehidupan ini, segala situasi dan kondisi yang melingkupinya.

**Islam** pada hakikatnya tidak mengenal batas-batas pegunungan, lembah, aliran sungai, lautan, lintasan udara, yang kemudian dihipunkan menjadi suatu semangat etnosentris, rasialis, nasionalis dalam bentuk bangsa-bangsa yang berideologi egois dan sempit yang ditonjolkan dengan ciri spesifik dari suatu bangsa untuk menumbuhkan semangat patriotisme dan ambisi untuk menjajah manusia lain di belahan bumi yang lain – sebagaimana dalam semangat kapitalisme modern, penjajahan lewat globalisasi.



Manusia sebagai hamba Allah, menurut **Islam**, adalah 'satu' dalam arti **akidah**. Dan tidak ada ras yang satu lebih unggul dari ras yang lain di hadapan Allah karena ketinggian ilmu dan teknologinya. Manusia menjadi mulia di hadapan Allah karena **takwa** (*taqwa* berasal, berarti "**mengawal/wiqayah**", atau penjagaan terhadap sesuatu yang terekspos pada bahaya dan kerusakan. **Taqwa**, yang merupakan bentuk masdar dari **ittaqa**', mengandung arti yang sama.

Tetapi, *taqwa* (takwa) sebagai konsep moral mengandung suatu butir khusus, yakni bahwa manusia, sebagai hasil beberapa perilaku, merasa kesempurnaan dan kesucian jiwanya, serta nilai dari wujudnya terancam bahaya. Namun ilmu pengetahuan dan teknologi yang dimiliki oleh orang-orang yang beriman bisa di pakai sebagai **tools** untuk mendekatkan diri kepada Allah dalam arti takwa. Manusia beriman dalam jati dirinya harus bersatu padu dengan padanannya, yaitu Islam dan *ihsan*.

Kesatuan manusia harus diartikan sebagai suatu semangat kemanusiaan untuk saling menjadi **rahmat** (untuk manusia) **lil 'Alamin** yang lain di belahan manapun. Bukan untuk saling memeras dan memukul, bukan untuk saling menakuti dan mengancam karena terdorong naluri "**homo homini lupus**" yang bernafsu untuk agresif. Semangat etnis, rasial, dan nasional dalam peta pergaulan bangsa-bangsa yang kita saksikan sekarang, sebenarnya sudah berlebih-lebihan dan melebihi batas.

Sesungguhnya Allah menciptakan masyarakat dunia berawal dari satu pasang (Adam dan Hawa), kemudian diberi warna kulit dalam bentuk hitam, putih, kuning, coklat, untuk saling mengenal, dan agar manusia mengagumi Pencipta yang begitu unik, karena dari satu pasang itu keluar berbagai pasang yang berlainan warnanya dan tidak ada satu diantara warna-warni itu lebih unggul dari yang secara fisik atau psikis. Jika kesamaan ini direfleksikan dalam perilaku kemanusiaan, maka hal ini adalah satu sisi dari ketakwaan, (Q.S. Al-Hujurat: 13).

Karena itu, **Islam** disebut juga sebagai jalan hidup (**way of life**). Ia mencakup kehidupan rohani dan jasmani, dunia dan akhirat, lahir dan batin; pokoknya segala masalah dan bidang yang dihadapi manusia, termasuk juga ilmu pengetahuan dan teknologi, politik, ekonomi, hukum, dan masalah sosial budaya. Semuanya tidak dibiarkan berjalan sendiri. Ada bimbingan yang harus diikuti, ada pedoman yang harus dipegang. Dalam ayat terakhir yang diterima Nabi Muhammad SAW dari Allah SWT, tak lama sebelum ia meninggal dunia, Allah menekankan:

# الْيَوْمَ أَكْمَلْتُ لَكُمْ دِينَكُمْ وَأَتِمَمْتُ عَلَيْكُمْ نِعْمَتِي وَرَضِيتُ لَكُمُ الْإِسْلَامَ دِينًا

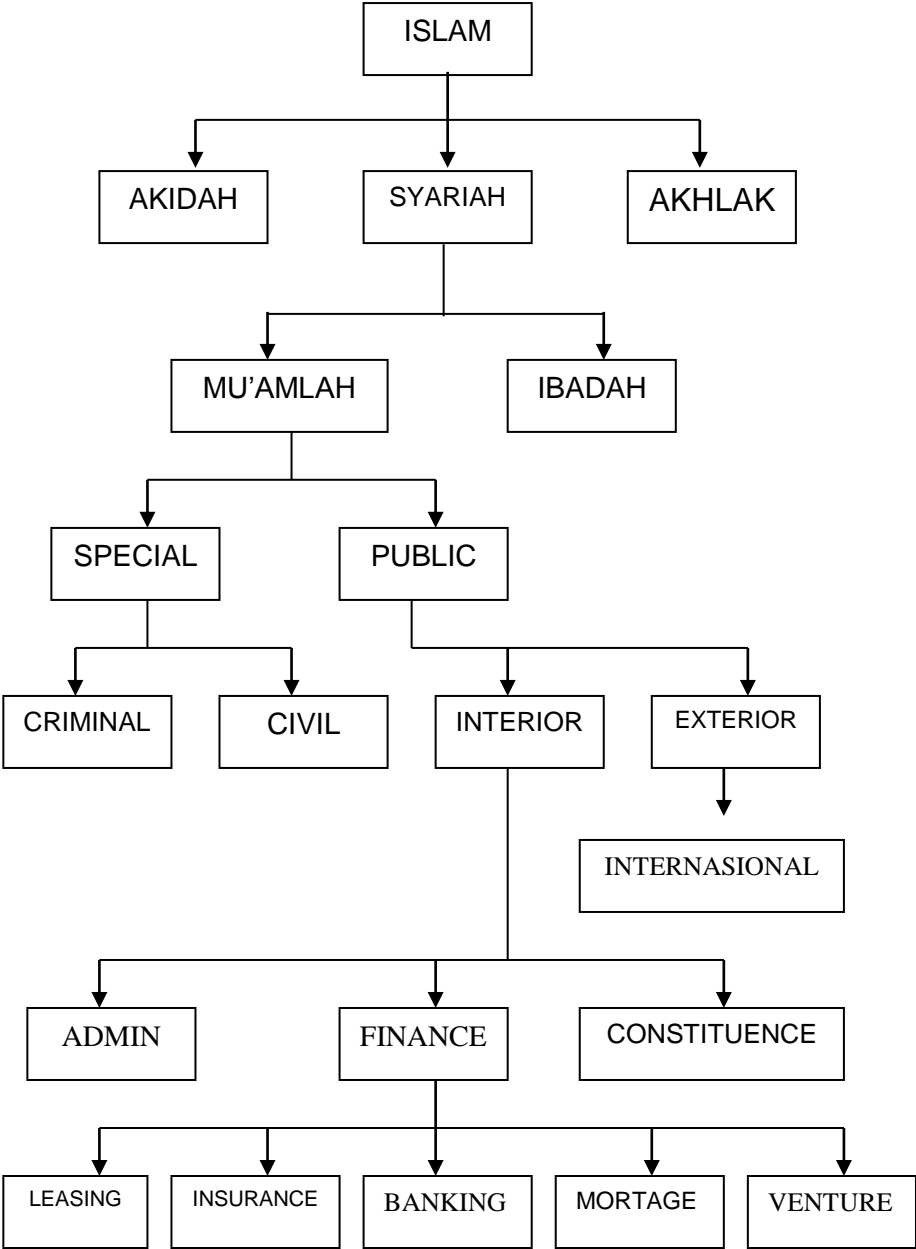
*"Pada hari ini telah Kusempurnakan untukmu agamamu, dan telah Kucukupkan kepadamu nikmat-Ku, dan telah Kuridhai Islam itu jadi agama bagimu." (Q.S. al-Maidah, 5: 3)*

Melihat riwayat dan gerak, kerja serta usaha Nabi SAW dari mulai ia diangkat sebagai Rasul, maka **din** yang dimaksudkan itu bukan sekedar agama dalam arti sempit, melainkan **jalan hidup (way of life)** seperti yang dikemukakan di atas tadi. Di sinilah letaknya peranan Islam sebagai pedoman dan petunjuk hidup manusia di dunia. Islam memberikan petunjuk mengenai bagai mana caranya menjalani kehidupan dengan benar agar manusia dapat mencapai kebahagiaan yang didambakannya itu, baik di dunia maupun di akhirat, (Q.S. al-Baqarah, (2): 201). Sebagai pemberi petunjuk ke jalan yang benar, Islam memberikan *mind set* sebagai akidah berpikir, yaitu: Akidah (*Theology*), Sharia (*Islamic Law*) dan Akhlaq (*Ethics*).

Jadi, ketiga aspek ajaran Islam tersebut harus menjadi kebutuhan hidup di dunia maupun di akhirat kelak. Kebutuhan hidup ukhrawi mencakup perbuatan seperti: berkorban (*sacrifice*), haji (*pilgrimage*), zakat (*alms*), shadaqah dan infaq (*charity*), dan wakaf (*endowment*). Sedang kebutuhan duniawi mencakup kegiatan, seperti: pendidikan (*education*), perkawinan (*marriage*), menabung (*savings*), kebutuhan rumah tangga (*household*), dan sebagainya. Inilah dasar pandangan hidup dalam Islam.

Konsekuensi dari pandangan di atas adalah bahwa ajaran Islam itu tidak hanya terbatas pada masalah hubungan pribadi antara seorang individu dengan Penciptanya (***hablum min Allah***), namun mencakup pula masalah hubungan antar sesama manusia (***hablum minannas***), bahkan juga hubungan antara manusia dengan makhluk lainnya termasuk dengan alam dan lingkungan, sebagaimana diterangkan di atas. Jadi, *Islam* adalah suatu cara hidup, ***way of life***, yang membimbing seluruh aspek kehidupan manusia di dunia hingga sampai akhirat. Karena, se panjang semangat Islam atau pandangan dunia tauhid menegaskan universalitasnya, cita-cita islam akan merangkum seluruh bidang, dan dengan demikian akan timbul adanya kesempurnaan. Sebagaimana *Islam* menjadi pandangan hidup dapat diilustrasikan pada gambar 1-2 berikut ini:

**Gambar 1-2**  
**Islam A Comprehensive Way of Life**  
**(ICWoL)**



Gambar di atas memperlihatkan gambaran umum tentang Islam sebagai pandangan hidup. Secara garis besar, sistem ini dapat dibagi menjadi 3 sektor besar (1) **public sector** (2) **private sector** (3) **social welfare sector**. Bila diamati lebih seksama masing-masing 3 sektor di atas mempunyai fungsi, institusi dan landasan syari'ah tersendiri. (M. Syafi'i Antonio, dalam Firdaus Efendi, dkk. 1999: 316)

## C. Islamisasi Ilmu Pengetahuan dan Ekonomi

### 1. Islamisasi Ilmu Pengetahuan

**Islamisasi ilmu pengetahuan** adalah sebuah gerakan intelektual internasional yang pertama kali dimunculkan oleh Isma'il Raji Al-Faruqi dari Lembaga Pemikiran Islam Internasional (*Internasional Institute of Islamic Thought* atau disingkat IIIT) di Amerika Serikat menjelang 1980-an. Meskipun sebetulnya, gagasan ke arah itu sudah dicetuskan sebelumnya, yaitu sejak diproklamasikannya Kebangkitan Islam di Abad XV Hijriyah pada tahun 1970-an oleh Syed Muhammad Naquib al-Attas dari Malaysia.

Islamisasi pengetahuan, sebagaimana ditulis Kuntowijoyo (2004: 8-9) dalam "Islam Sebagai Ilmu Epistemologi, Metodologi, dan Etika", adalah sebuah gerakan atau kegiatan ilmiah yang berusaha agar umat Islam tidak begitu saja meniru metode-metode dari luar dengan mengembalikan pengetahuan pada pusatnya, yaitu **tauhid** (monotheisme. Pen). Dari tauhid akan ada tiga macam kesatuan, yaitu **kesatuan pengetahuan**, **kesatuan kehidupan**, dan **kesatuan sejarah**.

Selama umat Islam tidak mempunyai metodologi sendiri, lanjut Kunto, umat akan selalu dalam bahaya. Kesatuan pengetahuan artinya pengetahuan harus menuju kepada kebenaran yang satu. Kesatuan hidup berarti hapusnya perbedaan antara ilmu yang sarat nilai dengan ilmu yang bebas nilai. Kesatuan sejarah artinya pengetahuan harus mengabdikan pada umat dan pada manusia. Islamisasi pengetahuan berarti mengembalikan pengetahuan pada **tauhid**, atau **konteks** kepada **teks**, atau **konteks** → **teks**. Maksudnya supaya ada *koherensi* (bahasa Latin *cohaerere* berarti "lekat bersama"), pengetahuan tidak lepas dari *iman*, *Islam* dan *ihsan*.

Timbul pertanyaan mengenai kedudukan dan posisi pengetahuan dalam Islam. Pengetahuan adalah kebudayaan, kebudayaan dalam pengertian luas adalah **mu'amalah**, sehingga bagaimana dalam kaidah **fiqhiyah** "Semua boleh kecuali yang dilarang" berlaku untuk pengetahuan. Sebaliknya, "Semua hal yang men-

yangkut **ibadah mahdah** dilarang kecuali yang diperintah” berlaku untuk kategori *iman, islam dan ihsan*. Hanya kalau pengetahuan sudah menjadi *egoistik* atau *ananiah* (secara berlebihan merujuk pada diri sendiri) dan melampaui batas-batas nya sehingga tidak lagi semata-mata pengetahuan, maka hilanglah statusnya sebagai sekadar **muamalah**.

Kadang-kadang pengetahuan mengklaim dirinya sebagai suatu kebenaran. Biologi dengan teori evolusi sering mengaku diri sebagai kebenaran, psikologi Freud menganggap agama sebagai ilusi yang harus dimusnahkan dari peradaban, atau generalisasi antropologi mengatakan bahwa semua peradaban akan menuju pada sekularisme. Beda dengan pengetahuan yang benar-benar objektif, kata Kunto, tidak usah di-**Islam**-kan, karena *Islam* mengakui objektivitas. Teknologi itu sama saja, baik di tangan orang Islam atau orang kafir. Karena itu, harus pandai memilih mana yang perlu **Islamisasi** mana yang tidak. Metode di mana-mana sama: metode survei, metode partisipan, atau metode **grounded** dapat dipakai dengan aman tanpa risiko akan bertentangan dengan *iman*. Tidak ada kekhawatiran apapun dengan ilmu yang benar-benar objektif dan sejati. Jadi, **Islamisasi** pengetahuan sebagian memang perlu, sebagian pekerjaan yang tidak berguna.

Agaknya memang, di Barat sendiri, "**Islamisasi ilmu pengetahuan**" ternyata menjadi alternatif atau solusi atas kegagalan ilmu pengetahuan (*sains*) yang sudah lama di dewa-dewakan sebagai suatu kebenaran mutlak. Menurut A.M. Saefuddin et. Al, (1998: 62-3), bahwa di Barat, kini tumbuh perubahan akibat peninjauan kembali terhadap nilai-nilai yang mendasari konsep sains. Eugene Lovell mengubah sains-ekonomi menjadi **Humanomics**; E.F. Schumacher memberi embel-embel teknologi dengan sebutan *Technology as if People Mattered*. Barat mencoba menghumaniorakan sains.

Tetapi, humaniora mana kah yang berlaku dan memiliki sifat-sifat *Ilahi*, yang harus masuk ke dalam konsep sains baru? Akhirnya, Barat kini pun mulai menengok dan melirik *Islam* sebagai alternatif ketiga. Prof. Dr. Maurice Bucaille, dokter ahli bedah Prancis, salah satu contohnya, bahkan lalu menjadi Muslim, setelah ia mempelajari *Islam* secara sungguh-sungguh, dan diungkapkan dalam bukunya yang terkenal, *Bibel, Qur'an dan Sains*.

**Humaniorisasi sains** yang terjadi di Barat, kata Saefuddin, adalah sebagaimana langkah awal yang sedang terjadi di dunia Islam, yaitu **Islamisasi sains**. Dan memang, bukanlah *Islam* yang berada di dalam humaniora, tetapi humanioralah yang seharusnya

nya bernaung di dalam Islam, karena Islam adalah ***rahmatan lil 'alamin, rahmat*** bagi semesta. Jadi, *Islamisasi* akan mewujudkan manusia Islam (Muslim), dan Islamisasi akan membentuk manusia yang Islami. Baik yang Muslim maupun yang Islami, keduanya adalah manusia idola yang cerdas, berbudi pekerti luhur, altruistik, dan merupakan ilmuwan, atau pakar yang memenuhi motto "***Iman-Ilmu-Amal***".

Gagasan dan ide Al-Faruqi, rupanya disambut dengan antusias dari berbagai penjuru dunia Islam dan para cendekiawan serta ilmuwan, termasuk Indonesia. Sebagaimana dikatakan Djamaludin Ancok (dalam kata pengantar 1994: x), gerakan Islamisasi ilmu bukan hanya dilakukan ilmuwan-ilmuwan manca negara, tapi juga ilmuwan-ilmuwan Indonesia, di antaranya Dr. Ir. Hidayat Nataatmadja dan Dr. Ir. A.M. Saefuddin. Dalam buku *Menegakkan Jiwa Agama dalam Dunia Ilmiah*, Hidayat mengungkapkan rasa optimisnya yang besar bahwa dari kandungan Islam akan lahir paradigma baru ilmu pengetahuan. Hidayat menamai paradigma keilmuan holistik universal.

Meskipun sebetulnya di Indonesia, bahkan mungkin negara-negara Islam lainnya, namun paling tidak telah mendahului gerakan *Islamisasi* itu, khususnya *islamisasi* sektor ekonomi. Tepatnya, sejak awal 70-an, gerakan Islam di tingkat nasional telah memasuki bidang ekonomi dengan diperkenalkannya sistem ekonomi Islam, sebagai alternatif terhadap sistem kapitalis dan sistem sosialis.

Menurut M. Dawam Rahardjo (dalam Adiwarman Karim, 2003: xvii), wacana sistem ekonomi Islam itu diawali dengan konsep ekonomi dan bisnis ***non-ribawi***. Sebenarnya sistem ekonomi Islam itu mencakup semua aspek ekonomi sebagaimana telah dirumuskan secara komprehensif oleh Umar Chapra dalam bukunya, *The Future of Economics: An Islamic Perspective*. Monزه Kahf dalam *Islamic Economic*, dan banyak lagi lainnya, hingga kini.

## **2. Islamisasi di Bidang Ekonomi**

***Islamisasi ilmu pengetahuan*** adalah gerakan yang paling lunak dan mudah diterima, serta "sedikit" risiko dibanding dengan perjuangan menegakkan "syari'at Islam," yang penuh risiko. Di banding Islamisasi bidang politik, seperti di atas, maka, *Islamisasi* di bidang ekonomi, atau ilmu pengetahuan lainnya meskipun pada dasarnya adalah sama, hanya beda bentuk, mudah diterima.

Misalnya, dalam menegakan syari'at Islam di bidang ekonomi dilakukan secara ***gradual*** dan ***inkremental*** yang dimulai dengan gerakan murni kemasyarakatan. Yakni, tanpa perlin

dungan legislasi dari pemerintah, maka lahir Bank Mit Ghamr di Mesir, tapi ternyata pola ini mendapat gangguan dari negara, sehingga dibubarkan dengan keputusan politik, walaupun eksperimen itu ternyata berhasil, hingga sampai sekarang.

Berbeda dengan Mesir, di Indonesia yang penduduknya mayoritas Muslim juga melakukan hal yang sama. Namun, ini telah lama dilakukan semenjak perumusan berdirinya negara. Hal yang diperjuangkan adalah memperjuangkan "Piagam Jakarta" untuk dijadikan sebagai falsafah bangsa, meskipun hingga kini tidak berhasil. Bahkan dalam buku Karnaen A. Perwataatmadja yang berjudul "Membumikan Ekonomi Islam di Indonesia", perjuangan umat Islam untuk mempraktekkan ekonomi Islam jauh sebelum Republik ini terbentuk. Adalah KH. Mas Mansur, Ketua Pengurus Besar Muhammadiyah periode 1937 – 1944 telah menguraikan pendapatnya tentang penggunaan jasa bank konvensional sebagai hal yang terpaksa dilakukan karena umat Islam belum mempunyai bank sendiri yang bebas riba.

Baru beberapa tahun kemudian pendirian bebas bunga terealisasi, hal ini diawali dengan kelahiran Bank Muamalat Indonesia pada tahun 1992 selanjutnya diikuti secara massif oleh lembaga perbankan lain, terutama pasca krisis moneter di tahun 1997-1998. Kini hampir semua bank-bank konvensional membuka bank-bank syariah, demikian pula asuransi syariah. Berkembangnya bank-bank syariah tidak terlepas dari peran intelektual para tokoh. (Juhaya S Praja dalam Perkembangan Pemikiran Ekonomi Syariah, Rabu 20 Juli 2008)

Pemikiran dan aktivitas ekonomi syariah di Indonesia akhir abad ke-20 lebih diorientasikan pada pendirian lembaga keuangan dan perbankan syariah. Salah satu pilihannya adalah gerakan koperasi yang dianggap sejalan atau tidak bertentangan dengan syariah Islam. Oleh karena itu, gerakan koperasi mendapat sambutan baik oleh kalangan santri dan pondok pesantren. Gerakan koperasi yang belum sukses disusul dengan pendirian bank syariah yang relatif sukses.

Walaupun lahirnya kedahuluan oleh negara-negara, seperti; Philipina, Denmark, Luxemburg dan AS, akhirnya Bank Islam pertama di Indonesia lahir dengan nama Bank Mu'amalat Indonesia (1992). Kelahiran bank Islam di Indonesia hari demi hari semakin kuat karena beberapa faktor: 1) Adanya kepastian hukum perbankan yang melindunginya; 2) Tumbuhnya kesadaran masyarakat manfaatnya lembaga keuangan dan perbankan syariah; 3). Dukungan politik atau *political will* dari pemerintah.

Meskipun demikian, awalnya pendirian perbankan syariah di tanah air tidak diimbangi dengan lembaga pendidikan yang me-

madai. Akibatnya, perbankan syariah di Indonesia baru pada Islamisasi nama kelembagaannya. Belum Islamisasi para pelakunya secara individual dan secara material. Maka tidak heran jika transaksi perbankan syariah tidak terlalu beda dengan transaksi bank konvensional hanya saja ada konkordansi antara nilai suku bunga dengan nisbah bagi hasil. Bahkan terkadang para pejabat bank tidak mau tahu jika nasabahnya mengalami kerugian atau menurunya keuntungan. Mereka “mematok” bagi hasil dengan tingkat (*margin*) yang benar-benar menguntungkan bagi pihak bank secara sepihak.

Di lain pihak, kadangkala ada nasabah yang bersedia men-depositkan dananya di bank syariah dengan syarat meminta bagi hasilnya minimal sama dengan bank konvensional milik pemerintah. Terlepas dari kekurangan dan kelebihan perbankan syariah, yang pasti dan factual adalah bahwa ia telah memberikan kontribusi yang berarti dan **meaningfull** bagi pergerakan roda perekonomian Indonesia dan mengatasi krisis moneter. Perbankan syariah memang telah menjadi lokomotif lahirnya lembaga-lembaga keuangan dan lembaga bisnis syariah lainnya. Seiring dengan lahirnya bank syariah, tidak lama kemudian diikuti oleh berdirinya asuransi syariah, dengan PT. Asuransi Takaful Indonesia sebagai pelopornya dan diikuti oleh asuransi-asuransi lainnya.

Institusi lain yang berbasiskan syariah kemudian bermunculan sejalan dengan kebutuhan umat Islam yang ingin bertransaksi sesuai dengan syariah Islam, seperti pegadian syariah, dan tingkat mikro bermunculan Lembaga Keuangan Mikro Syariah (LKMS) seperti menjamurnya Baitul Maal wa Tamwil (BMT).

Dengan bermunculannya lembaga keuangan dan bisnis berbasis syariah, kebutuhan umat Islam terpenuhi sudah. Walaupun masih banyak kekurangan, lembaga ekonomi syariah harus didukung oleh segenap lapisan umat Islam. Masalahnya yang muncul kemudian adalah tidak semua umat Islam mengerti terhadap sistem operasional lembaga-lembaga keuangan syariah tersebut, khususnya operasional lembaga perbankan Islam.

Oleh karena itu, perlu upaya yang gencar dan sistematis untuk melakukan sosialisasi kepada masyarakat, khususnya umat Islam, agar mereka benar-benar mengerti dengan system yang dimilikinya sendiri dan menjadikan sistem ekonomi syariah menjadi pilihan utama bagi umat Islam dalam bertransaksi dan melakukan aktivitas bisnis lainnya, khususnya di lembaga perbankan syariah.

#### **D. Islam dan Investasi**



Islam mengajarkan kepada umatnya untuk berusaha mendapatkan kehidupan yang lebih baik di dunia dan sekaligus memperoleh kehidupan yang baik di akhirat. Memperoleh kehidupan yang baik di dunia dan di akhirat inilah yang dapat menjamin dicapainya kesejahteraan lahir dan batin (**falah**). Hal ini berarti bahwa dalam mengejar kehidupan di dunia tidak dapat dilakukan kecuali dengan cara yang halal melalui gerakan amal sholeh. Perbuatan amal sholeh adalah perbuatan baik yang mendatangkan pahala bagi yang melakukan dan mendatangkan faedah bagi orang lain, yang dapat berupa tingkah laku dan perbuatan yang termasuk ke dalam kategori **ibadah (iyyaka na'budu)** maupun **muamalah (iyyaka nasta'in)**.

Kesejahteraan lahir dan batin yang ingin diperoleh melalui gerakan amal sholeh seharusnya dilakukan melalui kegiatan **ibadah** dan **muamalah** yang bersumber dari ketentuan syari'ah yang dijiwai oleh **iman, islam** (akidah islamiah) dan **ihsan** (akhlak yang luhur). Ketiganya merupakan hakikat ajaran wahyu yang menjadi tuntutan dan panutan manusia dan sendi kehidupannya.

Dengan berpegang teguh pada **iman, islam, dan ihsan** inilah dilakukan berbagai kegiatan muamalah yang dalam penerapannya disesuaikan dengan situasi dan kondisi setempat. Kegiatan ekonomi adalah salah satu kegiatan **muamalah** yang telah diatur secara lengkap dalam syari'ah Islam. Ketentuan-ketentuan yang mengatur pola konsumsi memungkinkan umat Islam untuk mempunyai sisa dana yang dapat dipergunakan untuk kegiatan perekonomian. Ketentuan yang mengatur pola simpanan mengharuskan umat Islam untuk melakukan **investasi**. Larangan terhadap **riba** pada hakikatnya adalah suatu kewajiban bagi mereka yang mempunyai dana lebih untuk melakukan investasi yang menghasilkan produk-produk baru dan kesempatan kerja.

Demikian pula larangan terhadap perjudian (**maysir**), penipuan (**gharar**), **tadlis**, dan sejenisnya merupakan perbuatan yang harus jauh dari kegiatan investasi dan ruanglingkupnya. Satu ajaran do'a yang patut menjadi pelajaran berharga adalah ketika seorang muslim memanjatkan do'a, **rabbana atina fi al-dunia hasanah wa fil akhirati hasanah**. Maka investasi menjadi penting bila keuntungan yang didapat bukan pada dimensi **duniawiyah** saja, melainkan pula harus sampai pada kehidupan **ukhrawiyah**.

Kesatuan antara dunia dan akhirat mengkaitkan pula kegiatan investasi di dunia sebagai suatu sarana yang menyenangkan jalan ke akhirat. Investasi dunia yang mententramkan kehidupan di akhirat ini diyakini ada tiga yaitu **anak shaleh, ilmu**

yang bermanfaat, dan amal yang dinikmati orang banyak, dimana untuk memperoleh ketiganya dibutuhkan dana.

Konsep ini sebenarnya jauh lebih luas karena investasi akhirat hanya dapat dijalankan melalui investasi dunia yang dijalankan secara Islami. Oleh karena itu tata cara berinvestasi di dunia perlu dicermati dan diimplementasikan sesuai aturan syari'at agar hasilnya optimal. Misalnya dalam mendidik anak menjadi saleh dibutuhkan pengorbanan waktu, uang, kesabaran dan teladan. Anak tidak akan menjadi shaleh hanya karena dimasukkan ke pesantren, sekolah-sekolah Islam atau dipanggilkan ustad ke rumah, tetapi banyak aspek-aspek lain yang harus diperhatikan. Uang yang harus diperoleh untuk pendidikan anak tadi harus bersih dari hal-hal yang tidak dibenarkan agama, demikian pula untuk makan minum dan pakainnya, atau untuk mudahnya pendapatan orang tua harus "bersih" dari hal-hal yang tercela, harus halal.

Demikian halnya melakukan investasi dalam kegiatan ekonomi harus pula sesuai dengan koridor Islam. Memang, secara ekonomi tidak ada yang membedakan antara investasi syari'ah dengan investasi konvensional, *high return* dan *high risk* sering dijadikan patokan utama dalam investasi di samping patokan lainnya yang perlu dipertimbangkan juga adalah investasi merupakan pengorbanan saat ini untuk memperoleh manfaat di masa yang akan datang.

Bagi investor Muslim, aspek ekonomi bukan hanya satu-satunya aspek yang harus dipertimbangkan, ada aspek lain yang tidak kalah pentingnya, yaitu aspek moral spiritual. Dengan dimensi moral spiritual ini sangat diperlukan dalam rangka mem-**filter** ekonomi yang dilarang dalam investasi Islami. Secara prinsip syari'ah, sesuatu yang dilarang/haram adalah sesuatu yang diharamkan bendanya, sesuatu yang diharamkan karena selain zatnya (mengandung unsur unsur *riba*, *gharar*, *tadlis*, dan *ikhtikar*), dan tidak sah akadnya.

Memang melakukan **investasi** berarti melakukan kegiatan berani yang mengandung risiko yang bercirikan kembalian (*return*) yang tidak pasti dan tidak tetap, (Karnaen A. Perwata-atmadja, 1996: 144-5). Sebab, **investasi** berarti penundaan konsumsi saat ini untuk konsumsi di masa yang akan datang. Dengan pengertian bahwa investasi adalah menempatkan modal atau dana pada suatu *asset* yang diharapkan akan memberikan hasil (**return**) atau akan meningkatkan nilainya di masa yang akan datang.

Artinya, unsur-unsur yang dilarang sebagaimana di atas patut diperhatikan dalam melakukan investasi. Karena itu, selain mem-

perhatikan unsur-unsur yang mengandung **MAGRHB** juga perlu ada perencanaan yang matang. Perencanaan investasi diperlukan untuk memenuhi kebutuhan di masa datang. Salah satu dari perencanaan investasi adalah menentukan batasan-batasan yang ada, misalnya ketersediaan dana, tingkat toleransi risiko yang bisa diterima, jenis instrumen yang dibolehkan. Adanya batasan tingkat toleransi risiko dan batasan instrumen yang dibolehkan memberikan batasan dalam jenis instrumen investasi yang bisa dipilih. Seperti investasi yang didasarkan pada prinsip syari'ah, deposito mudharabah di bank syari'ah, obligasi syari'ah, saham-saham yang masuk dalam kategori "Jakarta Islamic Index" di Bursa Efek Indonesia, reksadana syari'ah, properti, emas, dan lain-lain.

Namun walaupun Islam sangat menganjurkan investasi, bukan berarti semua bidang usaha di perbolehkan dalam berinvestasi. Ada aturan-aturan dalam Islam yang menerapkan batasan mana aktivitas yang halal dan haram untuk dilakukan. Tujuannya adalah untuk mengendalikan manusia dari kegiatan yang mem bahayakan masyarakat.

Jadi, prinsip-prinsip Islam dalam kegiatan investasi harus diperhatikan setidaknya mencakup lima aspek yaitu:

1. Tidak mencari rizki pada hal yang haram, baik dari segi zatnya maupun cara mendapatkannya, serta tidak menggunakannya untuk hal-hal yang haram.
2. Tidak mendzalimi dan tidak didzalimi.
3. Keadilan pendistribusian pendapatan.
4. Transaksi dilakukan atas dasar ridha sama ridha/*an-taradin*
5. Tidak ada unsur riba, maysir (perjudian/spekulasi), dan gharar (ketidakjelasan/samar-samar).

Berdasarkan keterangan di atas, maka kegiatan di investasi mengacu pada hukum syariat yang berlaku. Perputaran modal pada kegiatan investasi tidak boleh disalurkan kepada jenis industri yang melaksanakan kegiatan-kegiatan yang diharamkan. Pembelian saham pabrik minuman keras, pembangunan penginapan untuk prostitusi dan lainnya yang bertentangan dengan syariah berarti diharamkan.

Semua transaksi dalam investasi yang terjadi di bursa efek, misalnya, harus atas dasar suka sama suka (*an-taradin*), tidak ada unsur pemaksaan, tidak ada pihak yang didzalimi (terdzalimi)

atau mendzalimi. Seperti goreng-meng goreng saham. Tidak ada unsur **riba**, tidak bersifat **spekulatif** atau judi (**maysir**) dan semua transaksi harus transparan, diharamkan adanya **insider trading**.

## **BAB II**

### **MANAJEMEN INVESTASI SYARI'AH**

#### **1. Kompetensi Dasar**

Mahasiswa mengetahui, memahami dan terampil menganalisis masalah manajemen dan fungsi-fungsinya, memahami masalah investasi dalam konteks sesuai dengan syari'ah, serta penerapannya dalam investasi.

#### **2. Pengalaman Belajar**

- a. Mendengarkan penjelasan dosen di kelas,
- b. Tanya jawab di kelas,
- c. Membuat makalah kelompok,
- d. Membuat *power point* presentasi, dan
- e. Melakukan diskusi di kelas.

#### **Kata-kata Kunci:**

Manajemen, Fungsi Manajemen, Investasi, Syari'ah, Investasi Syari'ah, Depositi Syari'ah, Kapital Gain, Dividen, Capital Loss, Risiko Likuiditas, Jenis-jenis Investasi, profit margin, nishab, bursa efek, pasar modal.

## **A. Konsep Manajemen**

### **1. Pengertian Manajemen**

*The verb Manage comes from the Italian maneggiare (to handle – especially a horse), which in turn derives from the Latin manus (hand). The French word menagement (later ménage-ment) influenced the development in meaning of the English word management in the 17th and 18th centuries.*

Kata Manajemen berasal dari bahasa Prancis kuno *ménagement*, yang memiliki arti seni melaksanakan dan mengatur. Menurut Mary Parker Follet (1868-1933), manajemen diartikan sebagai *"the art of getting things done through people"*. *One can also think of management functionally, as the action of measuring a quantity on a regular basis and of adjusting some initial plan; or as the actions taken to reach one's intended goal. This applies even in situations where planning does not take place.* Artinya lebih dekat pada seni dalam menyelesaikan pekerjaan melalui orang lain. Definisi ini berarti bahwa seorang manajer bertugas mengatur dan mengarahkan orang lain untuk mencapai tujuan organisasi.

Ricky W. Griffin mendefinisikan manajemen sebagai sebuah proses perencanaan, pengorganisasian, pengkoordinasian, dan pengontrolan sumber daya untuk mencapai sasaran (*goals*) secara efektif dan efisien. Efektif berarti bahwa tujuan dapat dicapai sesuai dengan perencanaan, sementara efisien berarti bahwa tugas yang ada dilaksanakan secara benar, terorganisir, dan sesuai dengan jadwal.

Demikian pula James A.F Stoner memberikan pengertian manajemen sebagai suatu *"process of planning, organizational, observation and guidance of effort all organizational member and usage of resource, other organizational to be reaching the target of organization which have been specified"*. [2 James A.F.Stoner, Management, Jilid 1 Ed-kedua, Erlangga; Jakarta, 1986, page., 8-9] Definisi ini mengandung 4 (empat) aspek manajemen, yaitu:

- 1. Planning is selection/stipulating of the target of organization.*
- 2. Organization is determination of resource; and activity; required to reach the target of organization.*
- 3. Organization is determination of resource; activity and; organization of goals the reach to required.*

4. *Observation is applying and invention of a way of and equipments to guarantee that plan have been executed matching with the one which have been specified.*

Dari beberapa pengertian manajemen sebagaimana di atas, yang terjemahannya dalam bahasa Indonesia hingga saat ini memang belum ada keseragaman. Selanjutnya, bila kita mempelajari literatur manajemen, maka akan ditemukan bahwa istilah manajemen mengandung tiga pengertian, yaitu: a) Manajemen sebagai suatu proses, b) Manajemen sebagai kolektivitas orang-orang yang melakukan aktivitas manajemen, dan c) Manajemen sebagai suatu seni (*Art*) dan sebagai suatu ilmu pengetahuan (*Science*).

Manajemen sebagai suatu proses. Pengertian manajemen sebagai suatu proses dapat dilihat dari pengertian menurut :

- a. *Encyclopedia of the social science*, yaitu suatu proses dimana pelaksanaan suatu tujuan tertentu dilaksanakan dan diawasi.
- b. Haiman, manajemen yaitu fungsi untuk mencapai suatu tujuan melalui kegiatan orang lain, mengawasi usaha-usaha yang dilakukan individu untuk mencapai tujuan
- c. Georgy R. Terry, yaitu cara pencapaian tujuan yang telah ditentukan terlebih dahulu dengan melalui kegiatan orang lain.

Manajemen sebagai kolektivitas yaitu merupakan suatu kumpulan dari orang-orang yang bekerja sama untuk mencapai suatu tujuan bersama. Kolektivitas atau kumpulan orang-orang inilah yang disebut dengan manajemen, sedang orang yang bertanggung jawab terhadap terlaksananya suatu tujuan atau berjalannya aktivitas manajemen disebut Manajer.

Manajemen sebagai suatu ilmu dan seni, melihat bagaimana aktivitas manajemen dihubungkan dengan prinsip-prinsip dari manajemen. Pengertian manajemen sebagai suatu ilmu dan seni dari:

- (1) Chaster I Bernard dalam bukunya yang berjudul "*The function of the executive*", bahwa manajemen yaitu seni dan ilmu, juga Henry Fayol, Alfin Brown Harold, Koontz Cyril O'donnel dan Geroqe R. Terry.
- (2) Marry Parker Follett, sebagaimana telah disebut di atas menyatakan bahwa manajemen sebagai seni dalam menyelesaikan pekerjaan melalui orang lain (*the art of getting things done through people*).

Dari definisi di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa manajemen yaitu koordinasi semua sumber daya melalui proses perencanaan, pengorganisasian, penetapan tenaga kerja, pengarahannya dan pengawasan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan terlebih dahulu.

#### **b. Manajemen Sebagai Ilmu dan Sebagai Seni**

Manajemen merupakan suatu ilmu dan seni, mengapa disebut demikian, sebab antara keduanya tidak bisa dipisahkan. Manajemen sebagai suatu ilmu pengetahuan, karena telah dipelajari sejak lama, dan telah diorganisasikan menjadi suatu teori. Hal ini dikarenakan di dalamnya menjelaskan tentang gejala-gejala manajemen, gejala-gejala ini lalu diteliti dengan menggunakan metode ilmiah yang dirumuskan dalam bentuk prinsip-prinsip yang diwujudkan dalam bentuk suatu teori.

Sedang manajemen sebagai suatu seni, disini memandang bahwa di dalam mencapai suatu tujuan diperlukan kerja sama dengan orang lain, nah bagaimana cara memerintahkannya pada orang lain agar mau bekerja sama. Pada hakekatnya kegiatan manusia pada umumnya adalah **managing** (mengatur) untuk mengatur disini diperlukan suatu seni, bagaimana orang lain memerlukan pekerjaan untuk mencapai tujuan bersama.

#### **c. Manajemen Sebagai Suatu Profesi**

Dalam jaman modern ini semua jenis kegiatan selalu harus dimanajementi, dalam arti aturan yang jelas, dan sekarang boleh dikatakan bahwa bidang manajemen sudah merupakan suatu profesi bagi ahlinya. Mengapa demikian karena dalam kegiatan apapun pekerjaan harus dikerjakan secara efisien dan efektif, sehingga diperoleh masukan atau input yang besar.

Edgar H Schein dalam bukunya yang berjudul *"Organization socialization and the profession of Management"*, menguraikan karakteristik atau kriteria-kriteria sesuatu bisa dijadikan suatu profesi, yaitu:

- 1) Para profesional membuat keputusan atas dasar prinsip-prinsip umum yang berlaku dalam situasi dan lingkungan, hal ini banyak ditunjang dengan banyaknya pendidikan-pendidikan yang tujuannya mendidik siswanya menjadi seorang profesional. Misalnya Akademi Pendidikan Profesi Manajemen, kursus-kursus dan program-program latihan dan lain sebagainya.
- 2) Para profesional memperoleh status dengan cara mencapai suatu standar prestasi kerja tertentu, ini tidak didasarkan pada

keturunan, favorititas, suku bangsa, agama dan criteria-kriteria lainnya.

- 3) Para professional harus ditentukan oleh suatu kode etik yang kuat.

#### d. Perspektif Manajemen Islami

Sudah menjadi hal yang maklum bahwa manajemen dalam Islam dipandang sebagai perwujudan amal sholeh yang harus ber titik tolak dari niat baik. Niat baik tersebut akan memunculkan motivasi aktivitas untuk mencapai hasil yang bagus demi kesejahteraan bersama. "*Fi duni hasanah wa fil Akhiroti Hasanah*".

Menurut Prayudi dalam tulisannya berjudul "**Manajemen Islami**", mencatat empat landasan untuk mengembangkan manajemen menurut pandangan Islam, yaitu: **kebenaran**, **kejujuran**, **keterbukaan**, dan **keahlian**. Seorang manajer harus memiliki empat sifat utama itu agar manajemen yang dijalankannya mendapatkan hasil yang maksimal.

Adan yang paling penting dalam manajemen berdasarkan pandangan Islam adalah harus ada **sifat ri'ayah** atau **jiwa ke pemimpin**. Kepemimpinan menurut pandangan Islam merupakan faktor utama dalam konsep manajemen. Watak dasar ini merupakan bagian penting dari manusia sebagai *khalifah fi al-ardl*.

Manajemen (*al-idarah*) menurut pandangan Islam merupakan manajemen yang adil. Batasan adil adalah pimpinan tak "menganiaya" bawahan dan bawahan tak merugikan perusahaan. Bentuk penganiayaan yang dimaksudkan adalah mengurangi atau tak memberikan hak bawahan dan memaksa bawahan untuk bekerja melebihi ketentuan. Jika seorang manajer mengharuskan bawahannya bekerja melampaui waktu kerja yang ditentukan, maka sebenarnya manajer itu telah mendzalimi bawahannya. Dan ini sangat ditentang oleh Islam. Seyogianya kesepakatan kerja dibuat untuk kepentingan bersama antara pimpinan dan bawahan.

Islam juga menekankan pentingnya unsur **kejujuran** dan kepercayaan dalam manajemen. Nabi Muhammad saww adalah seorang yang sangat terpercaya dalam menjalankan manajemen bisnisnya. Manajemen yang dicontohkan Nabi Muhammad saww menempatkan manusia sebagai postulatnya atau sebagai fokus nya, bukan hanya sebagai faktor produksi yang semata diperas tenaganya untuk mengejar target produksi.

Nabi Muhammad saww mengelola (**manage**) dan mempertahankan (**mantain**) kerjasama dengan stafnya dalam waktu yang lama dan bukan hanya hubungan sesaat. Salah satu kebiasaan Nabi adalah memberikan reward atas kreativitas dan prestasi



yang ditunjukkan stafnya. Manajemen Islam pun tak mengenal perbedaan perlakuan (diskriminasi).

Ada empat pilar etika manajemen bisnis menurut Islam seperti yang dicontohkan Nabi Muhammad saw. **Pertama**, '*tauhid*' yang berarti memandang bahwa segala aset dari transaksi bisnis yang terjadi di dunia adalah milik Allah, manusia hanya mendapatkan amanah untuk mengelolanya.

**Kedua**, '*adil*', artinya segala keputusan menyangkut transaksi dengan lawan bisnis atau kesepakatan kerja harus dilandasi dengan "akad saling setuju" dengan sistem **profit and loss sharing** (PLS).

Pilar **ketiga** adalah '*kehendak bebas*.' Manajemen Islam mempersilakan umatnya untuk menumpahkan kreativitas dalam melakukan transaksi bisnisnya se panjang memenuhi asas hukum ekonomi Islam, yaitu halal.

Dan **keempat** adalah '*pertanggungjawaban*' (**mas'uliyah**) Semua keputusan seorang pimpinan harus dipertanggungjawabkan oleh yang bersangkutan.

Keempat pilar tersebut akan membentuk konsep etika manajemen yang *fair* ketika melakukan kontrak-kontrak kerja dengan perusahaan lain atau pun antara pimpinan dengan bawahan. Jadi, ciri manajemen Islami adalah **amanah**. Jabatan merupakan amanah yang harus dipertanggungjawabkan kepada Allah. Seorang manajer harus memberikan hak-hak orang lain, baik mitra bisnisnya ataupun karyawannya. Pimpinan harus memberikan hak untuk beristirahat dan hak untuk berkumpul dengan keluarganya kepada bawahannya. Ini merupakan nilai-nilai yang diajarkan manajemen Islam.

Ciri lain manajemen Islami adalah seorang pimpinan harus bersikap lemah lembut terhadap bawahan. Contoh kecil seorang manajer yang menerapkan kelembutan dalam hubungan kerja adalah selalu memberikan senyum ketika berpapasan dengan karyawan dan mengucapkan terima kasih ketika pekerjaannya sudah selesai. Bukankah memberikan senyum salah satu bentuk ibadah dalam Islam. Namun, kelembutan tersebut tak lantas menghilangkan ketegasan dan disiplin. Jika karyawan tersebut melakukan kesalahan, tegakkan aturan. Penegakkan aturan harus konsisten dan tak pilih kasih.

Untuk aspek keadilannya, Islam menekankan pentingnya **reward control** dalam suatu hubungan kerja. Islam mengajarkan kita harus bersyukur kepada manusia sebelum bersyukur kepada Allah. Artinya, seorang karyawan yang berprestasi tinggi mendapat penghargaan khusus. Bentuk penghargaan bukan hanya berupa materi, tapi juga berupa perhatian.

Selain itu, setiap pekerjaan harus dilandasi dengan niat yang baik. Karena, niat baik akan menuntun kita melakukan pekerjaan dengan baik untuk hasil yang baik pula. Islam mengajarkan sesuatu harus diawali dengan niat baik. *Innamal a'malu bin niat wa innama likullimriin ma nawa.*

Abu Sin dalam bukunya ***Al-Idarah fi al Islam***, sebagaimana dikutip Adiwarmanto Karim menjelaskan konsep manajemen Islami secara panjang lebar, sekaligus membuat kritikan terhadap manajemen modern. Menurutny, ***scientific management*** hanya menekankan pada pentingnya efisiensi dan kompensasi ekonomis sebagai insentif utama bagi pekerja, padahal efisiensi menjadi kontraproduktif bila pekerja merasa diperlakukan seperti robot dan berapapun besarnya kompensasi ekonomis akan terasa kurang bila kebutuhan psikologisnya tidak terpenuhi. Bahkan, konsep ini menimbulkan pertentangan yang tidak ada habisnya antara pekerja rendahan dengan manajemen atas.

Ahmad Ibrahim Abu Sin (2008), merumuskan empat hal yang harus ter-penuhi untuk dapat dikategorikan manajemen islami:

1. Manajemen islami harus didasari nilai-nilai dan akhlak islami. Etika bisnis islami yang ditawarkan Salafy dan khalafi berlaku universal tanpa menegani ras dan agama. Boleh saja berbisnis dengan label Islam dengan segala atributnya, namun bila nilai-nilai dan akhlak berbisnis ditinggalkan, cepat atau lambat bisnisnya akan hancur.
2. Kompensasi ekonomis dan penekanan terpenuhinya kebutuhan dasar pekerja. Cukuplah menjadi suatu kezaliman bila perusahaan memanipulasi semangat jihad seorang pekerja dengan menahan haknya, kemudian menghiburnya dengan pahala yang besar. Urusan pahala, Allah yang mengatur. Urusan kompensasi ekonomis, kewajiban perusahaan membayarnya.
3. Faktor kemanusiaan dan spiritual sama pentingnya dengan kompensasi ekonomis. Pekerja diperlakukan dengan hormat dan diikutsertakan dalam pengambilan keputusan. Tingkat partisipatif pekerja tergantung pada intelektual dan kematangan psikologisnya. Bila hak-hak ekonomisnya tidak ditahan, pekerja dengan semangat jihad akan mau dan mampu melaksanakan tugasnya jauh melebihi kewajibannya.
4. Sistem dan struktur organisasi sama pentingnya. Kedekatan atasan dan bawahan dalam ukhuwah islamiyah, tidak berarti menghilangkan otoritas formal dan ketaatan pada atasan selama tidak bersangkut dosa.

Dari keempat aspek manajemen Islam di atas memungkinkan untuk diaplikasikan pada seluruh kegiatan ekonomi, termasuk di dalamnya investasi sebagaimana akan diuraikan pada sub bab berikut ini.

#### **e. Fungsi dan Tujuan Manajemen**

Sampai saat ini, masih belum ada konsensus baik di antara praktisi maupun di antara teoritis mengenai apa yang menjadi fungsi-fungsi manajemen, meskipun sering pula disebut unsur-unsur manajemen.

Berbagai pendapat mengenai fungsi-fungsi manajemen akan tampak jelas dengan dikemukakannya pendapat beberapa penulis baik yang sangat sederhana sampai yang rinci sebagai berikut:

1. Louis A. Allen: *Leading, Planning, Organizing, Controlling*.
2. Prajudi Atmosudirdjo: *Planning, Organizing, Directing, atau Actuating and Controlling*.
3. John Robert B., *Planning, Organizing, Commanding, and Controlling*.
4. Henry Fayol: *Planning, Organizing, Commanding, Coordinating, Controlling*.
5. Luther Gullich: *Planning, Organizing, Staffing, Directing, Coordinating, Reporting, Budgeting*.
6. Koontz dan O'Donnel: *Organizing, Staffing, Directing, Planning, Controlling*.
7. William H. Newman: *Planning, Organizing, Assembling, Resources, Directing, Controlling*.
8. S.P. Siagian, M.P.A: *Planning, Organizing, motivating and Controlling*.
9. William Spriegel: *Planning, organizing, Controlling*
10. Lyndak F. Urwick: *Forecasting, Planning Organizing, Commanding, Coordinating, Controlling*.
11. Winardi, S.E: *Planning, Organizing, Coordinating, Actuating, Leading, Communication, Controlling*.
12. The Liang Gie: *Planning, Decision making, Directing, Coordinating, Controlling, Improving*.
13. James A.F. Stoner: *Planning, Organizing, Leading, and Controlling*.
14. George R. Terry: *Planning, Organizing, Staffing, Motivating, and Controlling*.

Dari beberapa pendapat para penulis di atas tentang fungsi-fungsi manajemen, pada hakikatnya dapat dikombinasikan menjadi 10 fungsi yaitu sebagai berikut:

### 1) **Planning**

Berbagai batasan tentang **planning** dari yang sangat sederhana sampai dengan yang sangat rumit. Misalnya yang sederhana saja merumuskan bahwa *perencanaan adalah penentuan serangkaian tindakan untuk mencapai suatu hasil yang diinginkan*. Jadi, **planning** (perencanaan) yaitu penentuan serangkaian tindakan dan kegiatan untuk mencapai hasil yang diharapkan. Pembatasan yang terakhir merumuskan perencanaan merupakan penetapan jawaban kepada enam pertanyaan berikut :

- Tindakan apa yang harus dikerjakan ?
- Apakah sebabnya tindakan itu harus dikerjakan ?
- Di manakah tindakan itu harus dikerjakan ?
- Kapankah tindakan itu harus dikerjakan ?
- Siapakah yang akan mengerjakan tindakan itu ?
- Bagaimanakah caranya melaksanakan tindakan itu?

Menurut Stoner, **Planning** adalah proses menetapkan sasaran dan tindakan yang perlu untuk mencapai sasaran tadi. Jadi, perencanaan bagi dari suatu proses atau fungsi manajemen yang merupakan keputusan dalam memperkirakan, mengasumsikan atau memprediksikan tindakan-tindakan terhadap kebutuhan organisasi di masa yang akan datang.

### 2) **Organizing**

Istilah (kata-kata) **Organizing** atau pengorganisasian berasal dari kata **organum**, yang berarti alat, bagian atau komponen-komponen. Di dalam pendekatan manajemen, istilah organisasi mempunyai dua arti umum. Arti pertama mengacu pada suatu lembaga (institusi) atau kelompok fungsional. Arti kedua mengacu pada proses pengorganisasian, yaitu cara pengaturan pekerjaan dan pengalokasian pekerjaan di antara anggota organisasi, sehingga organisasi diharapkan melaksanakan fungsi penting untuk membantu ketidakmampuan anggota sebagai individu dalam rangka mencapai tujuan yang sulit atau bahkan tidak mungkin dicapai sendiri. Jadi dari sudut pandang jumlah anggota organisasi adalah dua orang atau lebih yang bekerja sama dalam cara yang terstruktur untuk mencapai sasaran spesifik atau sejumlah sasaran.

### 3) **Leading**

**Leading** yaitu pekerjaan manajer untuk meminta orang lain agar bertindak sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan. Leading atau kepemimpinan adalah kemampuan seseorang untuk mempengaruhi, memotivasi, dan mengarahkan orang lain untuk mencapai tujuan-tujuan tertentu. Seorang pemimpin dapat mengarahkan dan mempengaruhi bawahan agar bersedia melaksanakan tugas-tugasnya, apabila ia memiliki ke trampilan-ketrampilan seperti: a) berbagi kekuasaan (*empowerment*), b) intuisi (*intution*), c) pemahaman diri (*self understanding*), dan d) tampakan (*vision*).

Jadi, dapat dikatakan bahwa pekerjaan *leading* atau seorang pemimpin setidaknya meliputi lima kegiatan yaitu:

- Mengambil keputusan
- Mengadakan komunikasi agar ada saling pengertian antara manajer dan bawahan.
- Memeberi semangat, inspirasi, dan dorongan kepada bawahan supaya mereka bertindak.
- Memeilih orang-orang yang menjadi anggota kelompoknya, serta memperbaiki pengetahuan dan sikap-sikap bawahan agar mereka terampil dalam usaha mencapai tujuan yang ditetapkan.

### 4) **Directing/Commanding**

**Directing** atau **Commanding** adalah salah satu fungsi dari manajemen yang berhubungan dengan usaha memberi bimbingan, saran, perintah-perintah atau instruksi kepada bawahan dalam melaksanakan tugas masing-masing, agar tugas dapat dilaksanakan dengan baik dan benar-benar tertuju pada tujuan yang telah ditetapkan semula. Jadi, **directing** atau **Commanding** (pengarah atau meng komando) yaitu usaha memberi bimbingan saran-saran dan perintah dalam pelaksanaan tugas masing-masing bawahan (delegasi wewenang) untuk dilaksanakan dengan baik dan benar sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan.

### 5) **Motivating**

Motivasi adalah proses pemberian motif (penggerak) kepada karyawan untuk dapat bekerja sedemikian rupa sehingga tujuan organisasi dapat tercapai secara efisien dan efektif. Memberikan motivasi tidak berarti dapat mengganti kedudukan

perencanaan, pengorganisasian, dan pengendalian, tetapi justru saling mengisi.

Motivating atau pemotivasian kegiatan merupakan salah satu fungsi manajemen berupa pemberian inspirasi, semangat dan dorongan kepada bawahan, agar bawahan melakukan kegiatan secara suka rela sesuai apa yang diinginkan oleh atasan. Jadi, dalam memberikan motivasi, manajer harus mempengaruhi sikap bawahan agar mereka bersedia menjalankan tugas-tugasnya selaras dengan tujuan organisasi.

#### 6) **Coordinating**

**Coordinating** atau pengkoordinasian merupakan salah satu fungsi manajemen untuk melakukan berbagai kegiatan agar tidak terjadi kekacauan, percek-cokan, kekosongan kegiatan, dengan jalan menghubungkan, menyatukan dan menyelaraskan pekerjaan bawahan sehingga terdapat kerja sama yang terarah dalam upaya mencapai tujuan organisasi.

**Coordinating** (koordinasi) yaitu menyelaraskan tugas atau pekerjaan agar tidak terjadi kekacauan dan saling melempar tanggung jawab dengan jalan menghubungkan, menyatukan dan menyelaraskan pekerjaan bawahan.

#### 7) **Controlling**

**Controlling** atau pengawasan, sering juga disebut pengendalian adalah salah satu fungsi manajemen yang berupa mengadakan penilaian, bila perlu mengadakan koreksi sehingga apa yang dilakukan bawahan dapat diarahkan kejalan yang benar dengan maksud dengan tujuan yang telah digariskan semula.

#### 8) **Reporting**

Adalah salah satu fungsi manajemen berupa penyampaian perkembangan atau hasil kegiatan atau pemberian keterangan mengenai segala hal yang bertalian dengan tugas dan fungsi-fungsi kepada pejabat yang lebih tinggi.

#### 9) **Staffing**

**Staffing** merupakan salah satu fungsi manajemen berupa penyusunan personalia pada suatu organisasi sejak dari merekrut tenaga kerja, pengembangannya sampai dengan usaha agar setiap tenaga memberi daya guna maksimal kepada organisasi.

**Staffing** atau **Assembling Resources** (penyusunan personalia) yaitu penyusunan personalia sejak dari penarikan tenaga kerja baru. latihan dan pengembangan sampai dengan usaha agar setiap petugas memberi daya guna maksimal pada organisasi.

#### 10) **Forecasting**

**Forecasting** adalah meramalkan, memproyeksikan, atau mengadakan taksiran terhadap berbagai kemungkinan yang akan terjadi sebelum suatu rencana yang lebih pasti dapat dilakukan, (M. Manullang, 8-13). Dengan kata lain, pengertian *forecasting* (ramalan) merupakan suatu kegiatan meramalkan, atau memproyeksikan terhadap kemungkinan yang akan terjadi bila sesuatu di kerjakan.

#### f. **Hubungan Manajemen dengan Investasi Syariah**

Investasi pada dasarnya adalah bentuk aktif dari ekonomi syariah (**Muhammad Budi Setiawan**) dalam pengertian luas. Karena dalam Islam setiap harta yang sudah mencapai **nishab** (batasan) ada zakatnya. Paling tidak, bila harta belum sampai **nishab** ada anjuran moral untuk di **infaq**-kan atau sedekahkan (sunnah). Jika harta tersebut didiamkan, maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya. Salah satu hikmah dari zakat ini adalah mendorong setiap muslim untuk menginvestasikan hartanya agar bertambah.

Sama halnya pada teori ekonomi umumnya, **Investasi** mengenal **harga**. **Harga** adalah nilai jual atau beli dari sesuatu yang diperdagangkan. Selisih harga beli terhadap harga jual disebut **profit margin**. Harga terbentuk setelah terjadinya mekanisme pasar. Suatu pernyataan penting al-Ghozali sebagai ulama besar adalah keuntungan merupakan kompensasi dari kepayahan perjalanan, risiko bisnis dan ancaman keselamatan diri pengusaha. Sehingga sangat wajar seseorang memperoleh keuntungan yang merupakan kompensasi dari risiko yang ditanggungnya.

Ibnu Taimiah berpendapat bahwa penawaran bisa datang dari produk domestik dan impor. Perubahan dalam penawaran digambarkan sebagai peningkatan atau penurunan dalam jumlah barang yang ditawarkan, sedangkan permintaan sangat ditentukan harapan dan pendapatan. Besar kecilnya kenaikan harga tergantung besarnya perubahan penawaran dan atau permintaan. Bila seluruh transaksi sudah sesuai dengan aturan, kenaikan harga yang terjadi merupakan kehendak Allah SWT.

Mengingat investasi syari'ah harus didasarkan pada prinsip Islam, maka mengelola, merencanakan dan mengendalikan serta mengorganisasikan usaha ini pun perlu kesungguhan dan diniatkan sebagai bentuk ibadah. Karena itu hubungan manajemen dengan investasi syari'ah mengandung makna satu kesatuan bentuk ibadah muamalah. Dalam bahasa lain, berinvestasi sama dengan berusaha mencari **ma'isyah** (penghidupan) maka manajemen investasi syari'ah berarti pelaksana (manajer) investasi yang bersikap secara Islami.

Jadi hubungan manajemen dengan investasi syari'ah saling berkaitan. Keberhasilan melakukan investasi dengan baik dan benar sesuai dengan prinsip syari'ah tergantung pula pada pelaku investor maupun manajer perusahaan terkait di samping Dewan Syari'ah Nasional (DSN) selaku konsultan.

## **B. Konsep Investasi**

### **1. Pengertian Investasi**

**Investasi** pada umumnya merupakan suatu istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan keuangan dan ekonomi, *to use (money) make more money out of something that expected to increase in value*. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan dimasa depan. Terkadang, investasi disebut juga sebagai **penanaman modal**.

Artinya, investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran yang ditujukan untuk meningkatkan atau mempertahankan stok barang modal. Stok barang modal (*capital stocks*) terdiri dari pabrik, mesin, kantor, dan produk-produk tahan lama lainnya yang digunakan dalam proses produksi. Barang modal juga meliputi perumahan tempat tinggal dan juga persediaan. Karena itu, **investasi** menjadi pengeluaran yang ditambahkan kepada komponen-komponen barang modal ini. Dalam hal ini, **investasi** dibagi dalam tiga golongan, yaitu :

- a. **Investasi** tetap perusahaan (*business fixed investment*), yang terdiri dari pengeluaran perusahaan atas mesin tahan lama, perlengkapan dan bangunan-bangunan seperti fasilitas pabrik dan perlengkapan mesin lainnya.
- b. **Investasi** tempat tinggal (*residential investment*), umumnya terdiri dari investasi untuk perumahan.
- c. **Investasi** persediaan (*inventory investment*).

Selain definisi di atas, **investasi** juga dapat diartikan sebagai komponen pengeluaran agregat kedua sesudah konsumsi. **Inves**

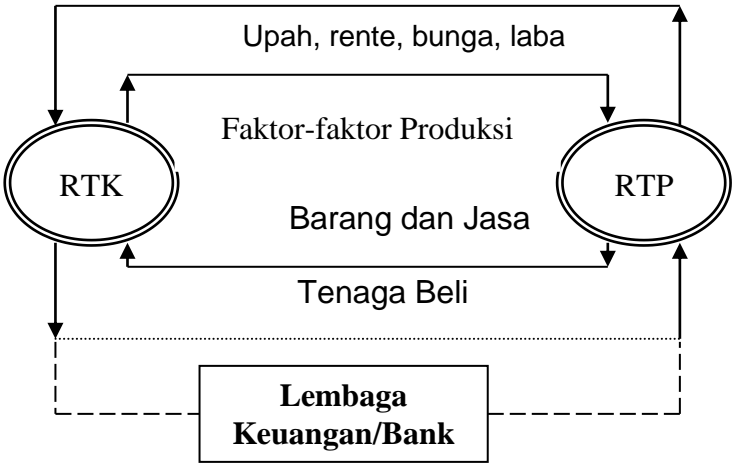


**tasi** bersumber dari dana masyarakat yang ditabung melalui lembaga-lembaga keuangan, untuk kemudian disalurkan kepada perusahaan-perusahaan. **Investasi** ditanamkan oleh perusahaan-perusahaan dalam usaha memperoleh laba yang sebesar-besarnya.

Berdasarkan teori ekonomi sebagaimana di atas, investasi berarti pembelian (dan berarti juga produksi) dari capital/modal barang-barang yang tidak dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yang akan datang (barang produksi). Contoh termasuk membangun rel kereta api, atau suatu pabrik, pembukaan lahan, atau seseorang sekolah di universitas. Untuk lebih jelasnya, investasi juga adalah suatu komponen dari PDB dengan rumus  $PDB = C + I + G + (X-M)$ .

Fungsi investasi pada aspek tersebut dibagi pada **investasi non-residential** (seperti pabrik, mesin, dll) dan **investasi residential** (rumah baru). Jadi, **investasi** dapat diartikan suatu fungsi pendapatan dan tingkat bunga, dilihat dengan kaitannya  $I = (Y, i)$ . Suatu pertambahan pada pendapatan akan mendorong investasi yang lebih besar, dimana tingkat bunga yang lebih tinggi akan menurunkan minat untuk investasi sebagaimana hal tersebut akan lebih mahal dibandingkan dengan meminjam uang. Walaupun jika suatu perusahaan lain memilih untuk menggunakan dananya sendiri untuk investasi, tingkat bunga menunjukkan suatu biaya kesempatan dari investasi dana tersebut dari-pada meminjamkan untuk mendapatkan bunga.

Menurut Sadono Sukirno, **investasi** semacam ini biasanya dijadikan pembelanjaan atau pengeluaran para penanam modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian. Perhatikan pola sederhana munculnya sistem investasi dalam Gambar 2-1 *Circular Flow* berikut ini:



Pola sederhana dalam berinvestasi seperti ini sesungguhnya memberikan gambaran bahwa investasi cukup efektif dalam mengembangkan modal agar dapat mengembangkan usaha mau pun tingkat keamanannya, namun terdapatnya risiko yaitu ketika pihak perusahaan ikut pula di dalamnya sebagai debitor. Berdasarkan hal ini, investasi berarti pembelian (dan berarti juga produksi) dari kapital/modal barang-barang yang tidak dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yang akan datang (barang produksi). Contoh termasuk membangun rel kereta api, atau suatu pabrik, pembukaan lahan, atau seseorang sekolah di universitas. (Dari Wikipedia bahasa Indonesia, ensiklopedia bebas)

Berdasarkan teori ekonomi, seperti halnya tersebut di atas, investasi juga berarti pembelian (dan berarti juga produksi) dari modal (*capital*) barang-barang yang tidak dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yang akan datang (barang produksi). Dalam perspektif ekonomi praktis Jhon Downes & Jordan E Goodman (1999: 267) menyebutkan bahwa investasi merupakan penggunaan modal untuk menciptakan uang, baik melalui sarana yang menghasilkan pendapatan maupun melalui ventura yang lebih berorientasi ke risiko yang dirancang untuk mendapatkan perolehan modal.

Dalam konteks pasar modal perusahaan dapat memilih suatu bentuk investasi keuangan (dimana biasanya emiten menempatkan uang kepada investor) atau menunjuk ke investasi usaha atau waktu seseorang yang ingin memetik keuntungan dari keberhasilan pekerjaannya. Investasi berkonotasi gagasan bahwa keamanan modal (*invest*) adalah penting.

Namun berbeda dengan pengertian investasi pada umumnya, investasi dalam Islam pada dasarnya adalah bentuk aktif dari ekonomi syariah. Dalam Islam setiap harta ada zakatnya. Jika harta tersebut dидiamkan, maka lambat laun akan termakan oleh zakatnya. Salah satu hikmah dari zakat ini adalah mendorong setiap muslim untuk menginvestasikan hartanya agar bertambah. Jadi, **investasi** bukanlah melulu bercerita tentang berapa keuntungan materi yang bisa didapatkan melalui aktivitas investasi, tapi ada beberapa faktor yang mendominasi motifasi investasi dalam Islam.

**Pertama**, akibat implementasi mekanisme zakat maka asset produktif yang dimiliki seseorang pada jumlah tertentu (memenuhi batas nisab zakat) akan selalu dikenakan zakat, sehingga hal ini akan mendorong pemiliknya untuk mengelolanya melalui investasi. Dengan demikian melalui investasi tersebut pemilik asset

memiliki potensi mempertahankan jumlah dan nilai asset-nya. Berdasarkan argumentasi ini, aktifitas investasi pada dasar-nya lebih dekat dengan perilaku individu (investor/muzakki) atas kekayaan atau asset mereka daripada perilaku individu atas simpanan mereka. Sejalan dengan kesimpulan bahwa sebenarnya ada perbedaan yang mendasar dalam perekonomian Islam dalam membahas perilaku simpanan dan investasi, dalam Islam investasi lebih bersumber dari harta kekayaan/asset daripada simpanan yang dalam investasi dibatasi oleh definisi bagian sisa dari pendapatan setelah dikurangi oleh konsumsi.

**Kedua**, aktivitas investasi dilakukan lebih didasarkan pada motivasi sosial yaitu membantu sebagian masyarakat yang tidak memiliki modal namun memiliki kemampuan berupa keahlian (*skill*) dalam menjalankan usaha, baik dilakukan dengan ber-syarikat (*musyarakah*) maupun dengan berbagi hasil (*mudharabah*). Jadi dapat dikatakan bahwa investasi dalam Islam bukan hanya dipengaruhi factor keuntungan materi, tapi juga sangat dipengaruhi oleh factor syariah (kepatuhan pada ketentuan syariah) dan factor sosial (kemashlahatan ummat).

Bila hal ini dilakukan, maka golongan masyarakat yang aktif melakukan aktifitas investasi adalah golongan masyarakat **muzakki**. Golongan masyarakat ini memiliki potensi melakukan investasi akibat sumber daya ekonominya berlebih setelah memenuhi kebutuhan dasar dan kebutuhan untuk berjaga-jaga. Investasi ini tentu akumulasi dan perannya dalam perekonomian secara makro sangat besar.

Dengan berfungsinya sistem zakat dan dilarangnya riba serta spekulasi, maka akumulasi dana besar yang dimiliki oleh golongan muzakki akan ditransfer menjadi investasi, sebagai reaksi untuk menghindari risiko berkurangnya harta mereka akibat kewajiban zakat dan motif ingin menjaga atau bahkan menambah jumlah kekayaan (harta) para muzakki. Berarti akumulasi investasi tersebut akan terus berputar dan berputar. Dengan begitu tingkat *velocity* akan terjaga atau bahkan akan terus meningkat seiring dengan peningkatan jumlah akumulasi investasi.

Karena dalam ber-investasi, hal yang patut diperhitungkan biasanya adalah pada pengenalan harga. Harga adalah nilai jual atau beli dari sesuatu yang diperdagangkan. Selisih harga beli terhadap harga jual disebut *profit margin*. Harga terbentuk setelah terjadinya mekanisme pasar. Suatu pernyataan penting dari al-Ghozali seorang penggagas ekonomi model sufistik, yang patut diperhatikan adalah bahwa keuntungan merupakan kompensasi dari kepayahan perjalanan, risiko bisnis dan ancaman keselamatan diri pengusaha. Sehingga sangat wajar seseorang memper-

oleh keuntungan yang merupakan kompensasi dari risiko yang ditanggungnya.

Hal yang kurang lebih sama, adalah pendapat Ibnu Taimiah, ia mengatakan bahwa penawaran bisa datang dari produk domestik dan impor. Perubahan dalam penawaran digambarkan sebagai peningkatan atau penurunan dalam jumlah barang yang ditawarkan, sedangkan permintaan sangat ditentukan harapan dan pendapatan. Besar kecilnya kenaikan harga tergantung besarnya perubahan penawaran dan atau permintaan. Bila seluruh transaksi sudah sesuai dengan aturan, kenaikan harga yang terjadi merupakan kehendak Allah SWT.

Jadi, **profit margin** (keuntungan) dalam berinvestasi ditentukan bukan pada faktor bunga (*rate interest*), melainkan pada ketentuan tingkat harga, plus keberhasilannya dalam usaha. Sebaliknya, bila mengalami kerugian maka risikonya adalah rugi. Inilah letak perbedaan mendasar dari **investasi pada umumnya**, dengan **investasi dalam Islam/syari'ah**. Betul bahwa meskipun sama-sama ingin mendapatkan keuntungan, seperti halnya keuntungan investasi konvensional lewat bunga, **investasi dalam Islam** justru didorong karena 4 (empat) prinsip utama, sebagai mana ijtihad yang dikemukakan oleh Ahmad Gozali, sebagai berikut:

#### a. Halal

Halal atau tidaknya suatu investasi dapat dilihat dari tempat dan proses investasi. Tempat investasi yang halal adalah usaha-usaha yang didirikan secara halal, tidak ada penipuan, memberikan barang/jasa (*output*) yang halal, serta tidak mengandung unsur *maysir* (judi/spekulasi), *gharar*, dan *riba*. juga. Investasi pada pabrik minuman keras, tempat perjudian, perbankan konvensional dan pelacuran misalnya, bukanlah investasi yang halal.

Proses yang halal dalam berinvestasi adalah melalui kesepakatan yang diketahui dan dimengerti kejelasannya oleh pihak-pihak yang bertransaksi, dari segi isi, operasional dan pembagian keuntungan. Proses investasi ini tidak boleh dilakukan dengan keterpaksaan dan penipuan.

#### b. Berkah

Keberkahan dapat diartikan sebagai kebaikan yang bertambah, tidak hanya secara fisik (ekonomi) tetapi juga rohani karena ketenangan dan kepuasan batin dalam memanfaatkan kekayaan secara produktif sehingga dapat dimanfaatkan pula oleh orang lain.

c. **Bertambah (*Profit Margin*)**

Tujuan investasi salah satunya adalah meningkatkan tambahan kekayaan dari kegiatan investasi tersebut. Hendaknya investasi yang ditanamkan diatur sedemikian rupa sehingga mendatangkan keuntungan sebanyak-banyaknya, tetapi dengan tidak melupakan prinsip halal dan berkah.

d. **Realistis**

Tentu dengan gambaran proyeksi hasil investasi yang didapat adalah tidak hanya sekedar mimpi dan janji di kertas saja, namun berdasarkan juga nilai kenyataan/riil yang kemungkinan besar akan terjadi dan tidak mengada-ngada dan tentunya dalam proses pengelolaan dan manajemennya harus sesuai dengan prinsip syariah dan tidak bercampur dengan riba dan hal-hal yang *ghoror*/tidak jelas.

Dengan demikian, pengertian **investasi dalam Islam** dapat gambarkan sebagai suatu kegiatan produktif yang "menguntungkan" bila dilihat dari sudut pandang teologis, dan menjadi untung-rugi bila dipandang dari sisi ekonomi. Artinya, karena dalam hidup ada sebuah ketidakpastian (*uncertainty of loss*), maka apa yang dilaku-usahakan manusia apakah dengan orientasi perdagangan atau tidak, di samping ada faktor lain, maka keuntungan dan kerugian bisa saja menghampirinya. Dan yang menjadi kelebihan **investasi dalam Islam** adalah semua aktivitas dan kegiatan yang dilakukan oleh manusia harus sesuai dengan kaidah-kaidah syar'i yang sejalan dengan al-Qur'an dan al-Hadits.

Dan bila **investasi yang** dimaksud khusus perdagangan efek di pasar modal, maupun lembaga lainnya dalam bentuk yang serupa, maka **investasi dalam Islam** atau **investasi syari'ah** adalah aktivitas perdagangan dan usaha yang sesuai dengan syariah adalah kegiatan usaha yang tidak berkaitan dengan produk atau jasa yang haram seperti makanan haram, perjudian atau kemaksiatan. Selain itu juga menghindari cara perdagangan dan usaha yang dilarang, termasuk yang tergolong praktik **riba**, **gharar** dan **maysir**.

## 2. **Bentuk-bentuk Investasi**

Investasi atau pembentukan modal, merupakan salah satu sumber pertumbuhan ekonomi (sumber lain SDM, teknologi, SDA dan lain-lain). Menurut produknya, investasi dapat dibagi menjadi dua jenis, yaitu; produk investasi di sektor riil seperti; wiraswasta,

properti, tanah, komoditi, emas dan lain-lain, dan di sektor keuangan; seperti tabungan/deposito, obligasi, reksadana, saham dan future serta sejenisnya.

Produk investasi di sektor keuangan, hanya dapat dilaksanakan pada pasar perdana maupun pasar sekunder, sebagaimana yang akan dijelaskan pada bab berikutnya. Pasar perdana merupakan pasar ketika perusahaan pertama kali menjual saham kepada masyarakat (*go public*) sehingga menjadi perusahaan publik (Tbk). Sementara, pasar sekunder merupakan pasar terorganisasi (bursa efek) yang memfasilitasi perdagangan saham-saham yang telah dicatatkan (*listed company*).

Berbeda dari pada itu, pada umumnya dalam investasi konvensional, bentuk investasi ada 3 (tiga) pokok, yaitu:

- a. Investasi tanah diharapkan dengan bertambahnya populasi dan penggunaan tanah; harga tanah akan meningkat di masa depan.
- b. Investasi pendidikan dengan bertambahnya pengetahuan dan keahlian, diharapkan pencarian kerja dan pendapatan lebih besar.
- c. Investasi saham diharapkan perusahaan mendapatkan keuntungan dari hasil kerja atau penelitian.

Dari ketiga bentuk investasi di atas, dalam buku ini hanya difokuskan pada pembahasan poin c, yaitu investasi saham dan sejenisnya. Tentu, dalam lingkup syari'ah. Menurut Muhammad Budi Setiawan, bentuk-bentuk **investasi Syariah**, dapat dikelompokkan pada dua jenis, yaitu: **(1) Deposito Syari'ah**, dan **(2) Pasar Modal Syari'ah**.

### **(1) Deposito Syariah**

Dalam operasionalisasi di dunia perbankan, transaksi dalam deposito ini mempunyai karakteristik tersendiri, yaitu:

- (a) Kedua belah pihak yang mengadakan kontrak antara pemilik dana dan mudharib akan menentukan kapasitas baik sebagai nasabah maupun pemilik. Di dalam akad tercantum pernyataan yang harus dilakukan kedua belah pihak yang mengadakan kontrak dengan ketentuan sebagai berikut:
  1. Di dalam perjanjian tersebut harus dinyatakan secara tersurat maupun tersirat mengenai tujuan kontrak.
  2. Penawaran dan penerimaan harus disepakati kedua belah pihak di dalam kontrak tersebut.
  3. Maksud penawaran dan penerimaan merupakan suatu kesatuan informasi yang sama penjelasannya. Per-

janjian bisa saja berlangsung melalui proposal tertulis dan langsung ditanda tangani.

- (b) Modal adalah sejumlah uang pemilik dana diberikan kepada **mudharib** untuk diinvestasikan (dikelola) dalam kegiatan usaha mudharabah.

Adapun Syarat yang tercakup dalam modal adalah sebagai berikut:

- 1) Jumlah modal harus diketahui secara pasti termasuk jenis mata uangnya.
- 2) Modal harus dalam bentuk tunai, seandainya berbentuk aset menurut Jumhur Ulama Fiqh diperbolehkan, asalkan berbentuk barang niaga dan mempunyai nilai atau historinya pada saat mengadakan kontrak. Bila aset tersebut berbentuk non-kas yang siap dimanfaatkan, seperti pesawat dan kapal, menurut **Madzab Hanbali** diperbolehkan sebagai modal **mudharabah** asalkan **mudharib** tetap menginvestasikan semua modal tersebut dan berbagi hasil dengan pemilik dana dalam pendapatan dari investasi dan pada akhir jangka waktu.
- 3) Modal harus tersedia dalam bentuk tunai tidak dalam bentuk piutang.
- 4) Modal mudharabah langsung dibayar kepada mudharib. Beberapa Fuqaha berbeda pendapat mengenai cara realisasi pencarian dana, yaitu dibayar langsung dengan cara lain dilaksanakan dengan memungkinkan mudharib untuk memperoleh manfaat dari modal tersebut bagai manapun cara akuisisinya. Sesuai dengan pendapat kedua, pengadaan kontrak dapat dilaksanakan untuk keseluruhan modal dan pembayarannya kepada **mudharib** dapat dibuat dalam beberapa angsuran.

- (c) Keuntungan adalah jumlah yang melebihi jumlah modal dan merupakan tujuan **mudharabah** dengan syarat-syarat sebagai berikut:

- 1) Keuntungan ini haruslah berlaku bagi kedua belah pihak dan tidak ada satu pihakpun yang akan memilikinya.
- 2) Haruslah menjadi perhatian dari kedua belah pihak dan tidak terdapat pihak ketiga yang akan turut memperoleh bagi hasil darinya. Porsi bagi hasil keuntungan untuk masing-masing pihak harus disepakati bersama pada saat perjanjian ditandatangani. Bagi hasil **mudharib**

harus secara jelas dinyatakan pada saat pengadaan kontrak dilakukan.

- 3) Pemilik dana akan menanggung semua kerugian sebaliknya mudharib tidak menanggung kerugian sedikit pun. Akan tetapi, mudharib harus menanggung kerugian bila kerugian itu timbul dari pelanggaran perjanjian atau penghilangan dana tersebut.

(d) Jenis usaha/pekerjaan diharapkan mewakili/menggambarkan adanya kontribusi **mudharib** dalam usahanya untuk mengembalikan/membayar modal kepada penyedia dana. Jenis pekerjaan dalam hal ini berhubungan dengan masalah manajemen dari pembiayaan mudharabah itu sendiri. Di bawah ini merupakan syarat-syarat yang harus diterapkan dalam usaha/pekerjaan **mudharabah** adalah sebagai berikut:

- 1) Bentuk pekerjaan/usaha. Merupakan hak khusus **mudharib** tidak ada intervensi mana jemen dari pemilik dana, meskipun demikian menurut Madzab Hambali membolehkan adanya peran serta/partisipasi pemilik dana dalam pekerjaan/usaha tersebut.
- 2) Penyedia dana tidak harus boleh membatasi kegiatan mudharib seperti melarang mudharib agar tidak sukses dalam pencarian laba/keuntungan.
- 3) Mudharib tidak boleh melanggar hukum islam dalam usahanya dan juga harus mematuhi praktik-praktik usaha yang berlaku.
- 4) Mudharib harus mematuhi syarat-syarat yang diajukan pemilik dana asalkan syarat-syarat tersebut tidak bertentangan kontrak **mudharabah** tersebut.

(e) Modal **mudharabah** tidak boleh dalam penguasaan pemilik dana, sehingga tidak dapat ditarik sewaktu-waktu. Penarikan dana mudharabah hanya dapat dilakukan sesuai dengan waktu yang disepakati (periode yang telah ditentukan). Penarikan dana yang dilakukan setiap saat akan membawa dampak berkurangnya pembagian hasil usaha oleh nasabah yang menginvestasikan dananya.

## (2) Pasar Modal Syariah

Dalam arti sempit pengertian pasar merupakan tempat para penjual dan pembeli bertemu untuk melakukan transaksi. Artinya pembeli dan penjual langsung bertemu untuk melakukan transaksi



dalam suatu lokasi tertentu. Lokasi atau tempat pertemuan tersebut disebut pasar. Namun dalam arti luas pengertian pasar merupakan tempat melakukan transaksi antara pembeli dan penjual, dimana pembeli dan penjual tidak harus bertemu dalam suatu tempat atau bertemu langsung, akan tetapi dapat dilakukan melalui sarana informasi yang ada seperti sarana elektronika.

Pengertian pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual (emiten) dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal, sehingga mereka berusaha untuk menjual efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal diperusahaan yang menurut mereka menguntungkan. Pasar modal dikenal dengan nama bursa efek, dan di Indonesia dewasa ini ada dua buah bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES), namun sekarang dikenal hanya **Bursa Efek Indonesia (BEI)**, baik di Jakarta maupun di Surabaya.

Modal yang diperdagangkan dalam pasar modal merupakan modal yang bila diukur dari waktunya merupakan modal jangka panjang. Oleh karena itu bagi emiten sangat menguntungkan mengingat masa pengembaliannya relatif panjang, baik yang bersifat kepemilikan maupun yang bersifat hutang. Khusus untuk modal bersifat kepemilikan, jangka waktunya lebih panjang jika dibandingkan dengan yang bersifat hutang.

Kedua bentuk **investasi syari'ah**, yaitu **pasar modal syari'ah** dan **deposito syari'ah** dalam lembaga perbankan, sebagai mana penjelasan singkat di atas akan menjadi fokus bahasan utama pada bab-bab dalam buku ini.

### 3. Keuntungan Investasi

Pada dasarnya semua pilihan investasi, apakah **investasi pada umumnya** maupun **investasi syari'ah** khususnya, mengandung peluang keuntungan di satu sisi dan potensi kerugian atau risiko di sisi lain. Seperti **tabungan** dan **deposito** di Bank memiliki risiko kecil karena tersimpan aman di bank, tetapi kelemahannya adalah keuntungan yang lebih kecil dibanding potensi keuntungan dari saham. Investasi di **properti** (rumah dan tanah) semakin lama harganya semakin tinggi, tetapi juga berisiko apabila tergusur atau terjadi kebakaran, sedangkan **usaha sendiri (wiraswasta)** berisiko bangkrut/pailit sementara investasi di **emas** memiliki risiko harga turun.

Khusus untuk saham, peluang keuntungan dan risiko yang mungkin timbul antara lain: 1) *capital gain* dan 2) *dividen*. Hal ini dapat dilihat pada gambar 2.2 berikut ini:



### 1) **Capital Gain**

Yaitu **keuntungan** dari hasil **jual beli saham** berupa kelebihan nilai jual dari nilai beli saham. Misalnya sewaktu membeli nilainya Rp. 2.000 per saham dan kemudian dijual dengan harga Rp. 2.500. Jadi selisih yang sebesar Rp. 500 ini disebut **Capital Gain** (keuntungan dari modal).

Saham adalah surat berharga yang paling populer diantara surat berharga yang ada di pasar modal. Kenapa? Karena bila dibandingkan investasi lainnya, saham memungkinkan pemodal untuk mendapatkan *return* atau keuntungan yang lebih besar dalam waktu relatif singkat (*high return*).

Selain **high return**, saham juga memiliki sifat **high risk**, yaitu suatu ketika harga saham dapat juga melorot secara cepat, atau sahamnya di **delist** (dihapuskan pencatatannya) dari Bursa sehingga untuk jual beli harus mencari pembeli/penjual sendiri dan saham tidak memiliki harga patokan pasar. Dengan karakteristik **high risk high return** ini maka pemodal perlu terus memantau pergerakan harga saham yang dipegangnya, agar keputusan yang tepat dapat dihasilkan dalam waktu yang tepat pula.

### 2) **Dividen**

Merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Biasanya tidak seluruh keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham, tetapi ada bagian yang ditanam kembali. Besarnya **dividen** yang diterima

ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) perusahaan tersebut. Namun yang perlu dicatat adalah bahwa perusahaan tidak selalu membagikan **dividen** kepada para pemegang saham tetapi tergantung kepada kondisi perusahaan itu sendiri (khususnya berkaitan dengan keuntungan yang diraih). Artinya jika perusahaan mengalami kerugian tentu saja **dividen** tidak akan dibagikan pada tahun berjalan tersebut.

#### 4. Resiko Investasi

Investasi selain juga dapat menambah penghasilan seseorang juga membawa risiko keuangan bilamana investasi tersebut gagal. Kegagalan investasi disebabkan oleh banyak hal, di antaranya adalah faktor keamanan (baik dari bencana alam atau diakibatkan faktor manusia), ketertiban hukum, dan lain-lain. Jadi apa itu risiko?

Pada mulanya, risiko (bahasa Inggris: "Risk") merupakan **pusat dari asuransi** dan oleh karena itu sebelum mempelajari risiko investasi secara detail perlu lebih dulu dipahami arti dari risiko. Risiko adalah juga **berada pada pusat kehidupan itu sendiri** sehingga pengertian risiko itu dapat dilihat dari berbagai segi kehidupan dan sebagai akibatnya banyak dikemukakan orang mengenai pengertian atau definisi risiko.

Secara umum, risiko diartikan sebagai ketidak pastian dari pada kerugian (**uncertainty of loss**). Definisi yang sederhana ini mengandung dua unsur yaitu: 1) Ketidakpastian (**uncertainty**) dan 2) kerugian (**loss**). Istilah risiko (*risk*) dapat juga dalam arti benda atau objek pertanggungan (*subject matter insured*) dan bencana/ bahaya (*perils*). Kapal, muatan barang, mobil, bangunan dan lain-lain adalah beberapa contoh dari benda-benda pertanggungan. Angin ribut, gempa bumi banjir, kecurian adalah beberapa contoh dari perils atau bencana/bahaya yang dapat menimbulkan kerugian bila terjadi.

Dalam buku "Panduan Pemodal/Investasi di Pasar Modal", yang diterbitkan **Indonesia Stock Exchange** atau yang dikenal **Bursa Efek Indonesia**, pada umumnya resiko investasi dibagi menjadi dua macam risiko utama, yaitu: (1) **Capital Loss**, dan (2) **Risiko Likuidasi**.

##### (1) Capital Loss

**Capital loss** merupakan kebalikan dari **capital gain**, yaitu suatu kondisi dimana Investor menjual saham yang dimilikinya dibawah harga belinya. Misalnya, PT. ABC Investor beli dengan harga Rp. 2.000 per saham, kemudian harga saham

tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp. 1.400 per saham.

Karena takut harga saham tersebut akan terus menurun, maka investor kemudian menjual pada harga tersebut sehingga investor mengalami kerugian sebesar Rp. 600 per saham. Itulah **capital loss** yang menimpa investor.

## **(2) Risiko Likuidasi**

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham.

Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh apa-apa. Ini merupakan risiko yang terberat dari seorang pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan dari perusahaan yang sahamnya dimiliki.

## **5. Investasi Konvensional vs Syari'ah**

Dengan absennya **bunga** dalam perekonomian dewasa ini, hubungan investasi dan tabungan dalam perekonomian Islam "tidak sekuat" seperti yang ada dalam konvensional. Dalam konvensional hubungan investasi dan tabungan dihubungkan oleh peran bunga dalam perekonomian. Sehingga bunga menjadi **indikator fluktuasi** yang terjadi di investasi dan tabungan. Ketika bunga (bunga simpanan dan bunga pinjaman) tinggi maka kecenderungan tabungan akan meningkat, sementara investasi relatif turun.

Begitu sebaliknya, ketika bunga rendah, maka tabungan akan menurun dan investasi akan meningkat. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa motivasi dalam aktivitas tabungan dan investasi dalam konvensional didominasi oleh motif keuntungan (*returns*) yang bisa didapatkan dari keduanya.

Sedangkan dalam perspektif ekonomi Islam, investasi bukanlah melulu bercerita tentang berapa keuntungan materi yang bisa didapatkan melalui aktivitas investasi, tapi ada beberapa faktor yang mendominasi motivasi investasi dalam Islam.

**Pertama**, akibat implementasi mekanisme zakat maka **asset produktif** yang dimiliki seseorang pada jumlah tertentu (memenuhi batas nisab zakat) akan selalu dikenakan zakat, sehingga hal ini akan mendorong pemiliknya untuk mengelolanya melalui investasi. Dengan demikian melalui investasi tersebut pemilik asset memiliki potensi mempertahankan jumlah dan **nilai asset**nya. Berdasarkan argumentasi ini, aktifitas investasi pada dasarnya lebih dekat dengan perilaku individu (**investor/ muzakki**) atas kekayaan atau asset mereka daripada perilaku individu atas simpanan mereka.

Sejalan dengan kesimpulan bahwa sebenarnya ada perbedaan yang mendasar dalam perekonomian Islam dalam membahas perilaku simpanan dan investasi, dalam Islam investasi lebih bersumber dari harta kekayaan/asset daripada simpanan yang dalam investasi dibatasi oleh definisi bagian sisa dari pendapatan setelah dikurangi oleh konsumsi.

**Kedua**, aktivitas investasi dilakukan lebih didasarkan pada motivasi sosial (**social motivation**) yaitu membantu sebagian masyarakat yang tidak memiliki modal namun memiliki kemampuan berupa keahlian (**skill**) dalam menjalankan usaha, baik dilakukan dengan bersyarikat (**musyarakah**) maupun dengan berbagi hasil (**mudha rabah**). Jadi dapat dikatakan bahwa investasi dalam Islam bukan hanya dipengaruhi factor keuntungan materi, tapi juga sangat dipengaruhi oleh factor **syariah** (kepatuhan pada ketentuan syariah) dan factor sosial (kemashlahatan ummat).

Melihat praktek ekonomi kontemporer, definisi investasi cenderung meluas dari definisi aslinya. Definisi investasi kini juga digunakan dalam menggambarkan aktivitas penanaman sejumlah capital dalam pasar keuangan konvensional, dimana aktivitasnya berbeda jauh dengan maksud yang terkandung dalam kata investasi itu sendiri yang biasa digunakan dalam sector riil.

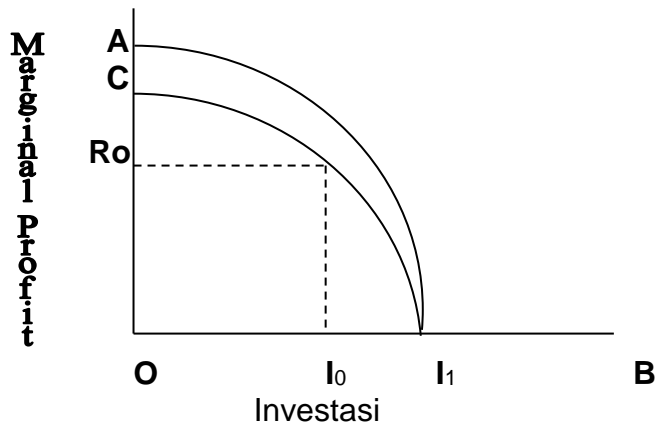
Masuk pada makna investasi di sector keuangan tentu aktivitas ini lebih dekat dengan motivasi spekulasi dan **capital gain**. Perilaku investasi seperti ini tentu akan memberikan wajah atau corak ekonomi yang berbeda, bahkan konsekuensi terhadap interaksi dalam mekanisme ekonomi juga akan sangat berbeda dengan sistem ekonomi non-spekulasi (syariah). Dan yang pasti teori-teori yang terbangun dari analisa perilaku dan kecenderungan dalam mekanisme perekonomian konvensional tentu akan berbeda dengan perekonomian Islam (atau bahkan bertolak belakang).

Jadi perlu ditegaskan kembali, bahwa dalam per-ekonomian Islam spekulasi dalam segala bentuknya atau menanamkan dana atas **motif profit** atau **return** dalam bentuk bunga (**interest rate**) bukanlah investasi, dalam istilah Aristoteles, uang beranak pinang yang tidak boleh dilakukan dalam kegiatan perekonomian.

Selanjutnya melihat segmentasi masyarakat Islam, maka golongan masyarakat yang aktif melakukan aktifitas investasi adalah golongan masyarakat **muzakki**. Golongan masyarakat ini memiliki potensi melakukan investasi akibat sumber daya ekonominya berlebih setelah memenuhi kebutuhan dasar dan kebutuhan untuk berjaga-jaga. Investasi ini tentu akumulasi dan perannya dalam perekonomian secara makro sangat besar. Dengan berfungsinya sistem zakat dan dilarangnya riba serta spekulasi, maka akumulasi dana besar yang dimiliki oleh golongan muzakki akan ditransfer menjadi investasi, sebagai reaksi untuk menghindari risiko berkurangnya harta mereka akibat kewajiban zakat dan motif ingin menjaga atau bahkan menambah jumlah kekayaan (harta) para muzakki. Berarti akumulasi investasi tersebut akan terus berputar dan berputar. Dengan begitu tingkat **velocity** akan terjaga atau bahkan akan terus meningkat seiring dengan peningkatan jumlah akumulasi investasi.

Jadi dapat disimpulkan investasi dalam Islam ditentukan oleh beberapa variabel yang diantaranya adalah ekspektasi keuntungan pada sebuah proyek, pendapatan dan kondisi perekonomian (bukan oleh tingkat bunga yang selama ini dikenal dalam teori ekonomi konvensional).

Dalam aplikasi investasi sector riil konvensional juga lazimnya memang berbeda dengan aplikasi syariah. Di konvensional aktifitas investasi lekat dengan konsep bunga dimana setiap investasi yang terjadi diasumsikan selalu berakhir untung (positif). Investasi konvensional tidak mengakomodasi kemungkinan rugi. Berbeda dengan syariah, sistem ini menggunakan konsep **bagi-rugi hasil (mudharabah)** dimana asumsi dasarnya adalah kefitrahan usaha yang dapat untung dan dapat pula rugi. Sebagaimana ilustrasi 2.3, M. Akhyar Adnan (2005: 26), menjelaskan dalam sebuah kurva di bawah ini.



Garis vertical menggambarkan marginal profit yakni selisih antara **gross sale revenue** dengan seluruh **cost** selain pembayaran terhadap modal. Sedangkan sumbu horizontal adalah investasi. Kurva AB dan CB adalah gambaran investasi dan marginal profit. CB merupakan pengurangan terhadap AB yang prosentase tetap atas **share marginal profit** yang harus diberikan kepada pemilik modal, karena dipakai pendekatan **profit sharing**. Wilayah OB dan BC adalah hak pengusaha, sedangkan AB dan BC adalah hak yang diterima oleh pemilik modal.

Dengan mengumpamakan bahwa tingkat bunga adalah  $OR_0$ , maka dalam sistem ekonomi kapitalisme, investasi akan berhenti pada posisi  $OI_0$ , karena investasi yang melebihi titik ini akan menghasilkan kerugian, karena tambahan investasi akan menghasilkan biaya yang lebih besar dibandingkan tambahan laba. Sebaliknya, dalam investasi syari'ah, investasi bisa mencapai jarak  $OI_1$ , karena tambahan investasi sampai dengan  $OI_1$  masih memberikan laba, baik bagi pengusaha maupun pemilik modal.

## C. Konsep Syari'ah

### 1. Pengertian Syari'ah

Setelah kita pahami makna dari apa itu manajemen dan apa itu investasi, maka sebelum memahami secara-utuh apa itu manajemen investasi syari'ah, perlu juga kita kenal apa itu syari'ah, agar pemahaman mengenai hal tersebut utuh.

Dalam penggunaan sehari-hari, istilah **syari'ah** identik dengan **fiqh Islam** untuk menunjuk kepada ajaran Islam yang menyangkut aspek hukum. Kedua istilah tersebut tidak bisa dibedakan pengertiannya, padahal jika diperhatikan dari segi bahasannya, antara **syari'ah** dan **fiqh** terdapat perbedaan isi, (Ahmad Azhar Basyir, 2000: 1). Memang kedua istilah tersebut

dalam hukum Islam tidak bisa dilepaskan satu sama lain. Meskipun cakupan **syari'at** lebih luas dibanding dengan **cakupan hukum fiqh**. Karena itu, dalam bahasan pengertian syari'at ini tidak akan dicampuradukan dengan bahasan fiqh.

Secara etimologis, akar kata **syari'ah** berasal dari kata bahasa Arab yang secara harfiahnya berarti jalan yang ditempuh atau garis yang mestinya dilalui atau "jalan menuju sumber air" dan, dalam pengertian teknis kata ini berarti sistem hukum dan aturan perilaku yang sesuai dengan ajaran al-Qur'an dan Hadits.

Secara terminologi, kata Adiwarman Karim, mengutip pernyataan Mahmud Syalthut, **syari'ah** adalah peraturan-peraturan yang mengandung bentuk hukum yang telah digariskan oleh Allah, atau telah digariskan pokok-pokoknya dan dibebankan kepada kaum muslimin supaya mematuhi, supaya syari'ah ini diambil oleh orang Islam sebagai penghubung dengan Allah dan dengan manusia.

As-Sayyid Abu Bakar al-Ma'ruf merumuskan definisi syari'at sebagai "suatu suruhan yang telah diperintahkan oleh Allah, dan larangan yang telah dilarang oleh-Nya." Definisi syari'at yang meliputi segala macam perintah disebut '**al-ma'ruf**', dan larangan Allah SWT yang harus dihindari disebut dengan istilah '**mungkarat**', meliputi perbuatan yang haram dan makruh. Hal-hal yang sifatnya **ma'ruf** dan **mungkarat**, sudah ada petunjuknya dalam al-Qur'an dan Hadits, tinggal dilaksanakan oleh manusia sesuai dengan petunjuk itu.

Menurut Muhammad 'Ali At-Thahanawi dalam kitabnya *Kisyaaf Isthilaahaat al-Funun*, memberikan rumusan **syari'ah** sebagai seluruh ajaran Islam, meliputi akidah, ibadah, akhlak, dan muamalat. Bahkan **syari'at** dapat dikategorikan sebagai **syara'**, **millah** dan **diin**. Karena syari'at adalah hukum atau peraturan yang ditentukan Allah SWT untuk hamba-Nya sebagaimana yang terkandung dalam al-Qur'an dan diterangkan oleh Rasul-Nya dalam bentuk Sunnat Rasul.

Demikian pula al-Mawardi dalam **Al-Ahkam al-Sulthaniyah**, dalam konteks hukum politik negara mengatakan bahwa **syari'ah** adalah seperangkat hukum Tuhan yang dituangkan dalam al-Qur'an dan Sunnah untuk mengatur kehidupan umat manusia. Syari'at bersifat **apriori**, dalam pengertian bahwa hukum tidak digunakan untuk mempertahankan kekuasaan negara, melainkan negaralah yang harus melaksanakan hukum tersebut. Artinya, syari'at harus dilaksanakan apabila sang penguasa menganut prinsip negara Islam, bila tidak maka akan sulit untuk melakukan secara total pelaksanaan syari'at.



Dari beberapa definisi tentang syari'at, sebagaimana tersebut di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa pada intinya **syari'at** adalah ketentuan Allah yang berkaitan dengan perbuatan subjek hukum, berupa melakukan suatu perbuatan, memilih, atau menentukan sesuatu sebagai syarat, sebab, atau penghalang. Dan bila **syari'at** dikaitkan dengan **investasi**, maka artinya, perbuatan subjek hukum dalam hal melakukan suatu investasi harus sesuai dengan ketentuan syari'at.

## 2. Tujuan Syari'ah

Peranan syari'ah dalam ekonomi perilaku masyarakat yang dibutuhkan dalam kegiatan ekonomi akan efektif jika masyarakat dapat menerima tanpa keberatan dan dijalankan dengan ikhlas akan nilai-nilai Islam dan ajaran-ajarannya. Penerimaan dan pelaksanaan perilaku tersebut cenderung menjadi yang terbaik apabila perilaku tersebut mengikuti aturan (syariah) yang memiliki sifat-sifat *Ilahiyah* (Dimensi Ketuhanan).

Menurut al-Ghazali (1111), tujuan syariah bagi manusia adalah untuk meningkatkan kesejahteraan seluruh manusia yang terbagi atas lima faktor, yaitu: **Pertama**, menjaga agama mereka (*hifdzu al-diin*); **Kedua**, menjaga nyawa (kehidupan) mereka (*hifdzu al-nafs*); **Ketiga**, menjaga akal (pikiran) mereka (*hifdzu al-'aql*); **Keempat**, menjaga keturunan (generasi) mereka (*hifdzu al-nasl*); dan **Kelima**, menjaga harta benda mereka (*hifdzu al-mal*). Perlindungan terhadap kelima faktor tersebut, bukan hanya kepentingan individu, tetapi juga merupakan penjaminan terhadap kepentingan publik. Pemerintah (penguasa) merupakan pihak yang dibebani Allah SWT untuk mengontrol dan melindungi kepentingan publik dengan otoritas dan beragam sarana yang dimilikinya.

Keimanan harus berperan utama atas kelima faktor tujuan syariah di atas, karena memberikan cara pandang dunia yang cenderung mempengaruhi kepribadian. Kekayaan harus menjadi tujuan terakhir dari kelima tujuan syariah, karena jika kekayaan ditempatkan menjadi tujuan utama, maka akan meningkatkan ketidakadilan dan memperkuat kesenjangan, ketidakseimbangan dan ekses. Hal tersebut, pada akhirnya akan mengakibatkan kesejahteraan generasi sekarang dan yang akan datang berkurang. Keimanan akan membantu menimbulkan disiplin dan arti dalam mencari dan membelanjakan harta, sehingga akan memungkinkan kekayaan berfungsi lebih efektif.

Ditegakkannya aturan (syariah) yang berdimensi ke-Tuhanan akan membantu masyarakat menanamkan kualitas kebaikan seperti ketaatan, kejujuran, integritas, kesederhanaan, dan perasa

an kebersamaan yang dapat memberikan kontribusi terhadap proses pembangunan, keadilan, saling pengertian, kerjasama, kedamaian dan keharmonisan sosial serta mengontrol tingkah laku yang dapat membahayakan masyarakat. Syariah dapat menggunakan pengaruh moderatnya terhadap penggunaan sumber daya sehingga dengan demikian syariah dapat memberikan kontribusi terhadap keseimbangan sumber daya.

Menurut Chapra (2001), sosial dan *institutional economics* serta sejarah ekonomi telah mengakui bahwa aturan perekonomian dan interaksi sosial menentukan hasil ekonomi lebih tinggi dari persediaan sumber daya dan tingkat teknologi. Tanpa semua kualitas tersebut di dalam masyarakat, maka akan terjadi ketidakadilan, ketidakseimbangan, ketidakpuasan, dan kekacauan yang pada akhirnya akan menyebabkan kemunduran dan disintegrasi masyarakat.

Konsep syariah tentang tanggung jawab manusia di akhirat dapat bertindak sebagai mekanisme pemaksaan untuk mengurangi cara-cara yang kurang baik dalam memperoleh kekayaan yang merugikan orang lain. Dengan demikian, tidak mungkin bagi lembaga penegak hukum untuk menghilangkan cara-cara tercela secara sendiri tanpa keikutsertaan dari masyarakat, karena jika pemerintah mencoba melakukan sendiri, maka biaya yang dibutuhkan akan sangat mahal.

Ibnu Khaldun, menjadikan syariah sebagai variabel terikat di dalam teori "Model Dinamika", tetapi syariah hanya memberikan prinsip-prinsip dasar yang dibutuhkan untuk menyusun apa yang sesuai dengan kebutuhan masyarakat yang mungkin berubah seiring perubahan tempat dan waktu. Syariah harus diimplementasikan, dan akan terlaksana jika kaum ulama tidak terlalu liberal atau tidak terlalu kaku dan realistis. Implementasi syariah tidak dapat diwujudkan jika kekuasaan politik menjadi sekuler dan korup serta tidak bersedia menjalankan perannya sebagaimana mestinya. Apabila masyarakat terlalu miskin, acuh dan tertindas, maka mereka juga akan menggunakan pengaruh yang ada. Jadi, syariah tidak akan efektif bila pemerintah dan masyarakat (termasuk kaum ulama) tidak menjalankan perannya dengan tepat. (Merza Gamal)

Jadi, tujuan utama syari'ah adalah mendidik setiap manusia, memantapkan keadilan dan merealisasikan keuntungan bagi setiap manusia di dunia maupun di akhirat. Syari'at mengatur setiap aspek kehidupan umat Muslim, baik politik, ekonomi dan social dengan menjaga keyakinan, kehidupan akal, dan kekayaan mereka.

### 3. Prinsip Syari'ah dalam Investasi

Walaupun Islam sangat menganjurkan investasi, bukan berarti semua bidang usaha diperbolehkan dalam berinvestasi. Ada aturan-aturan dalam Islam yang menerapkan batasan mana aktivitas yang halal dan haram untuk dilakukan. Tujuannya adalah untuk mengendalikan manusia dari kegiatan yang membahayakan masyarakat (Afzalurrahman, 2000), sebagaimana tujuan syari'at seperti dijelaskan di atas.

Secara umum, prinsip syari'ah dalam ekonomi harus didasarkan pada konsep ***tauhid, al-'adl wal ihsan, ikhtiyar*** dan **kewajiban** sebagaimana yang ditegaskan dalam al-Qur'an dan Hadits. Berdasarkan pada prinsip ***tauhid***, hak miliki sepenuhnya atas segala harta kekayaan ada pada Allah dan manusia hanya diberikan amanah untuk menggunakannya sesuai dengan yang digariskan oleh syari'ah. **Kesetimbangan (*al-'adl wal ihsan*)** didasarkan pada konsep normatif keadilan dalam arti sempit. Lawan dari '***adil*** adalah ketidakadilan atau ***zulm***. Dan ini dilarang dalam Islam.

***Ikhtiyar*** menunjukkan bahwa manusia dilahirkan bebas berbuat, manusia memiliki kemampuan untuk memilih dalam berbagai situasi yang bertentangan. Kewajiban atau tanggungjawab dalam Islam adalah menunjukkan pada dua prinsip penting, yaitu: ***pertama***, berhubungan dengan peran manusia sebagai ***khalifah*** di muka bumi dan ***kedua***, usaha manusia untuk memakmurkan bumi.

Dengan demikian, aktivitas ekonomi maupun bisnis investasi dalam Islam merupakan bentuk ***ibadah*** (*lyyaka Na'budu wa lyyaka Nasta'iin*) dan *wa maa khalaqtu al-jinna wal insa illa liya'buduun*. Oleh karena itu, prinsip utamanya adalah apa yang diusahakannya harus ***halal lagi thayyib*** pun harus terhindar dari unsur ***ribawi*** serta tidak boleh berlebihan (***israf***). Artinya, moderat dalam melakukan konsumsi untuk mengurangi timbulnya ke langkaan dan memenuhi kewajiban kepada masyarakat dengan membayar zakat. Demikian pula, bisnis investasi pun harus terhindar dari unsur ***khiyana, tanajush, gharar*** dan semua bentuk dan jenis spekulatif lainnya.

Jadi, agar sesuai dengan aturan dan norma Islam, lima unsur keagamaan, yang ditekankan dalam banyak literatur, menurut Mervyn K. Lewis & Latifa M. Algaoud (2007: 44), harus diterapkan dalam perilaku investasi, yaitu:

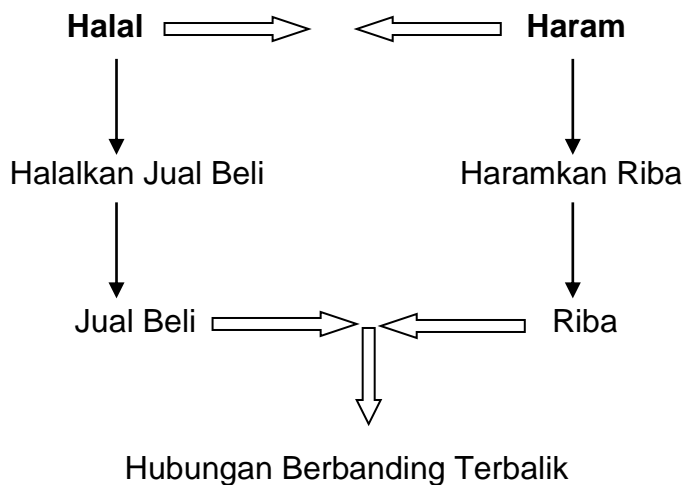
- (a) tidak ada transaksi keuangan berbasis riba;
- (b) pengenalan pajak religius atau pemberian sedekah, zakat;

- (c) pelarangan produksi barang dan jasa yang bertentangan dengan hukum Islam (haram);
- (d) penghindaran aktivitas ekonomi yang melibatkan *maysir* (judi) dan *gharar* (transaksi yang tidak jelas);
- (e) penyediaan takaful (asuransi Islam).

Demikian pula, Mirakhor (1987) menjelaskan lima prinsip syari'ah yang harus diimpelementasikan pada kegiatan perbankan syari'ah termasuk di dalamnya investasi adalah:

- (1) prinsip bagi rugi hasil (*profit and loss sharing principles*);
- (2) prinsip dagang (*trade principles*);
- (3) berdasarkan prinsip biaya atau upah (*fees or charges based principles*);
- (4) prinsip bebas jasa (*free services principles*),
- (5) prinsip tambahan (*ancillary principles*).

Prinsip-prinsip tersebut di atas sangat mengikat bagi setiap muslim yang akan dan sedang melakukan investasi dan bahkan kegiatan ekonomi dan bisnis lainnya. Karena prinsip syari'ah harus menjadi aturan dan pedoman hidup bagi seluruh aspek kehidupan manusia, baik ekonomi, politik, social, budaya dan filsafat moral lainnya. Dengan kata lain, prinsip syari'ah harus dijalankan pada segi kehidupan umat manusia, termasuk di dalamnya kegiatan investasi. Karena bila investasi masih menggunakan riba akan berdampak negatif pada kegiatan ekonomi, (Q.S. al-Baqarah, 2: 275). Seperti dalam ilustrasi 2.4 berikut ini:



#### 4. Syari'ah, Muamalat dan Masalah Ekonomi

Ajaran Islam yang mengatur perilaku manusia, baik dalam kaitannya sebagai makhluk dengan Tuhannya maupun dalam kaitannya sebagai sesama makhluk, dalam term **fiqh** atau **ushul al-fiqh** disebut dengan **Syari'ah**. Sesuai dengan aspek yang diatur, **syari'at** ini terbagi dua, yakni **ibadah** dan **mu'amalah**. **'Ibadah** adalah **syari'ah** yang mengatur hubungan antara manusia dengan Tuhannya, sedangkan **mu'amalah** adalah **syari'ah** yang mengatur hubungan antar sesama manusia.

Pada gilirannya, kegiatan ekonomi sebagai salah satu bentuk dari hubungan antar sesama manusia, ia bukan merupakan bagian secara langsung dari **akidah**, **akhlak**, dan **'ibadah**, melainkan bagian integral dari **mu'amalah**. Namun demikian, masalah ekonomi tidak lepas sama sekali dari ketiga aspek tersebut, sebab menurut perspektif Islam perilaku ekonomi harus selalu diwarnai oleh nilai-nilai **aqidah**, **akhlak** dan **ibadah**. Identifikasi kegiatan ekonomi dari **syari'at mu'amalah** ini dilakukan hanya untuk melukis-jelaskan konstruksi ajaran Islam secara keseluruhan, sebagaimana telah diilustrasikan di atas, (A. Djazuli dan Yadi Yanwari, 2002: 17). Inilah yang dimaksudkan Allah dalam surat al-Dzariyat, 51: 56 yang berbunyi:

وَمَا خَلَقْتُ الْجِنَّ وَالْإِنْسَ إِلَّا لِيَعْبُدُونِ

*Dan Aku tidak menciptakan jin dan manusia melainkan supaya mereka mengabdikan kepada Ku...*

Atas dasar itu, tindak tanduk manusia muslim dalam persoalan-persoalan keduniaan tidak terlepas dari upaya pengabdian kepada Allah, dan seluruh tindakannya harus senantiasa mengandung nilai-nilai ketuhanan. Hal ini menunjukkan bahwa apa pun jenis muamalah yang dilakukan harus disandarkan kepada sumber ajaran Islam, yaitu al-Qur'an dan al-Sunnah, atau atas dasar kaidah-kaidah umum yang berlaku dalam syari'at Islam, atau atas dasar hasil ijtihad yang dibenarkan oleh Islam.

Menurut Nasrun Haroen (2000: 18), objek muamalah dalam Islam mempunyai bidang yang amat luas, sehingga al-Qur'an dan al-Sunnah secara mayoritas banyak membicarakan persoalan muamalah dalam bentuk yang global dan umum saja. Hal ini menunjukkan bahwa Islam memberikan peluang bagi manusia untuk melakukan inovasi terhadap bentuk-bentuk muamalah yang mereka butuhkan dalam kehidupan mereka, dengan syarat

bentuk muamalah hasil inovasi ini tidak keluar dari prinsip-prinsip yang telah ditentukan oleh Islam.

Perkembangan jenis dan bentuk muamalah yang dilaksanakan oleh manusia sejak dahulu sampai sekarang sejalan dengan perkembangan kebutuhan dan pengetahuan manusia itu sendiri. Atas dasar itu, dijumpai dalam berbagai suku bangsa jenis dan bentuk muamalah yang beragam, yang esensinya adalah saling melakukan transaksi sosial dalam upaya memenuhi kebutuhan masing-masing. Dalam hal ini, Allah ta'ala befirman: *Katakanlah: "Tiap-tiap orang berbuat menurut keadaannya..*

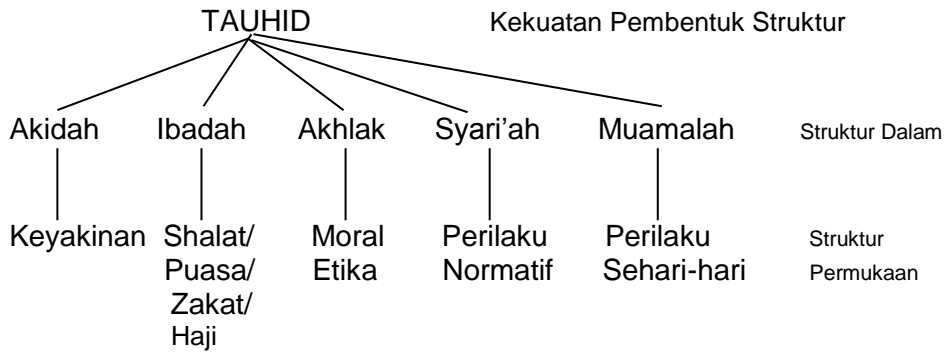
Inilah agaknya yang menjadi rahasia, kenapa al-Qur'an dan al-Sunnah dalam persoalan muamalah duniawiyah lebih banyak mengemukakan nilai dan prinsip yang harus diikuti dan dilaksanakan. Atas dasar itu pula, para ulama fiqih merumuskan sebuah kaidah fiqih yang berhubungan dengan muamalah ini, yaitu:

الأصل في المعاملة الإباحة حتى يدل الدليل على تحريمها

*"Prinsip dasar dalam bidang muamalah adalah boleh (keizinan) sampai ada dalil yang mengharamkannya."*

Artinya, segala bentuk muamalah yang direkayasa manusia pada dasarnya adalah dibolehkan atau diizinkan, selama tidak ada dalil yang melarangnya dan tidak bertentangan dengan prinsip dan nilai yang ada dalam al-Qur'an dan al-Sunnah. Atas dasar prinsip inilah berbagai bentuk muamalah yang semula berbentuk sederhana pada masa awal Islam, pada perkembangan selanjutnya dalam sejarah fiqih Islam ditemukan berbagai macam jenis muamalah yang belum muncul pada zaman sebelumnya. Karena sifat muamalah itu pada dasarnya berubah sesuai dengan zaman.

Karena itu, akidah, ibadah, akhlak, dan syari'ah itu *immutable* (tidak berubah) dari waktu ke waktu, dan dari tempat ke tempat, maka muamalah itu dapat saja berubah. Sebagaimana Kuntowijaya (2001: 15) menulis bahwa muamalah merupakan bagian dari ajaran Islam yang dapat ditransformasikan lewat ilmu pengetahuan dan teknologi, sesuai dengan perkembangan zaman. Hal ini diilustrasikan dalam suatu model kekuatan pembentuk suatu struktur.



Dalam Islam, *tahuid* mempunyai kekuatan membentuk struktur yang paling dalam. Sudah itu ada *deep structure*, yaitu *akidah*, *ibadah*, *akhlak*, *syari'ah* dan *muamalah*. Di permukaan, yang dapat diamati, berturut-turut akan tampak *keyakinan*, *shalat/puasa* dan sebagainya, *moral/etika*, *perilaku normatif*, dan perilaku sehari-hari. Perilaku sehari-hari inilah yang tampaknya bisa berubah ubah. Karena itu sifat muamalah adalah berubah ubah. Hal demikian berlaku pada investasi.

Investasi sebagai salah satu tolok ukur perkembangan ekonomi suatu negara, termasuk ke dalam persoalan muamalah duniawiyah, dalam upaya memenuhi kebutuhan suatu negara dalam mensejahterakan rakyat nya. Investasi merupakan salah satu cara yang tepat untuk dilakukan. Dalam Al-Qur'an terdapat ayat ayat yang secara tidak langsung telah memerintahkan kaum muslimin untuk mempersiapkan hari esok secara lebih baik. Ada beberapa ayat dalam Al-Qur'an yang dapat dijadikan sandaran dalam berinvestasi, antara lain:

Surat An-Nisa : 9

يَخْشَوْنَ اللَّهَ لَوْ تَرَكَوْا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعَافًا خَافُوا عَلَيْهِمْ  
فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا

Artinya: "Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar."

Ayat diatas memerintahkan kepada kita agar tidak meninggalkan **dzurriat dhi'afa** (keturunan yang lemah) baik moril maupun materil. Seolah ingin memberikan anjuran agar selalu memperhatikan kesejahteraan (dalam hal ini secara ekonomi) yang baik dan tidak meninggalkan kesusahan secara ekonomi, nampaknya Al-Qur'an telah jauh hari mengajak umatnya untuk selalu memperhatikan kesejahteraan yang salah satu caranya adalah dengan berinvestasi.

Dalam al-Qur'an, Surat Al-Hasyr , ayat 18 menjelaskan:

<p>Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.</p>	<div style="display: flex; justify-content: space-between; align-items: center;"> <div style="text-align: center;"> <p>يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ</p> </div> <div style="border: 1px solid black; padding: 2px 5px; text-align: center;">18</div> </div>
---	--

Kata *waltandzur nafsun maa qaddamat lighad* dapat pula diartikan bukan saja memperhatikan kehidupan akhirat namun memperhatikan kehidupan dunia karena kata "*ghad*" bisa berarti besok pagi, lusa atau waktu yang akan datang. Investasi akhirat dan dunia nampaknya menjadi suatu hal yang wajib bagi orang yang beriman kepada Allah dengan selalu Taqwa kepada-Nya.

Surat Al-Baqarah : 261

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةُ حَبَّةٍ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

Artinya: "Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang dia kehendaki. dan Allah Maha luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui".

Ayat diatas dapat merupakan contoh kongkrit dari kita berinvestasi yang dimuai dengan *habatin wahidatin* (sebutir benih) menjadi tujuh bulir dan akhirnya menjadi tujuh ratus biji. Nampaknya Al-qur'an telah memeberikan panduan investasi (walaupun dalam hal ini adalah infaq, yang berdimensi *ukhrawi*), namun bila banyak orang yang melakukan infaq maka akan menolong ratusan bahkan ribuan orang yang miskin untuk dapat ber-



produktifitas ke arah yang lebih baik. Nampaknya *multiplier effect* dari *infaq* bukan hanya berpengaruh pada akhirat saja namun juga mempengaruhi dimensi *dunyawiyah*.

#### **D. Manajemen Investasi Syari'ah**

##### **1. Pengertian dan Landasan Filosofis Manajemen Investasi Syari'ah**

###### **a. Pengertian Manajemen Investasi Syari'ah**

Pengertian manajemen maupun investasi baik secara etimologis maupun terminologis masing-masing telah dijelaskan di muka. Kini penjelasan langsung mengarah pada pengertian secara utuh, yaitu **Manajemen investasi Syari'ah**.

**Manajemen investasi** adalah manajemen profesional yang mengelola beragam sekuritas atau surat berharga seperti; saham, obligasi, dan aset lainnya seperti; properti dengan tujuan untuk mencapai target investasi yang menguntungkan bagi investor. Investor tersebut dapat berupa institusi (perusahaan asuransi, dana pensiun, perusahaan dll) ataupun dapat juga merupakan investor perorangan, dimana sarana yang digunakan biasanya berupa kontrak investasi atau yang umumnya digunakan adalah berupa kontrak investasi kolektif (KIK) seperti, reksadana.

Lingkup jasa pelayanan manajemen investasi adalah termasuk melakukan analisis keuangan, pemilihan aset, pemilihan saham, implementasi perencanaan serta melakukan pemantauan terhadap investasi.

Di luar industri keuangan, terminologi "manajemen investasi" merujuk pada investasi lainnya selain daripada investasi dibidang keuangan seperti misalnya proyek, merek, paten, dan banyak lainnya selain daripada saham dan obligasi.

Ada yang mengartikan secara praktis tentang **Manajemen investasi** sebagai suatu industri global yang sangat besar serta memegang peran penting dalam pengelolaan an triliunan dollar, euro, pound, dan yen.

Sedangkan **manajemen syariah** adalah seni dalam mengelola semua sumber daya yang dimiliki dengan tambahan sumber daya dan metode syariah yang telah tercantum dalam kitab suci atau yang telah diajarkan oleh nabi Muhammad SAW.

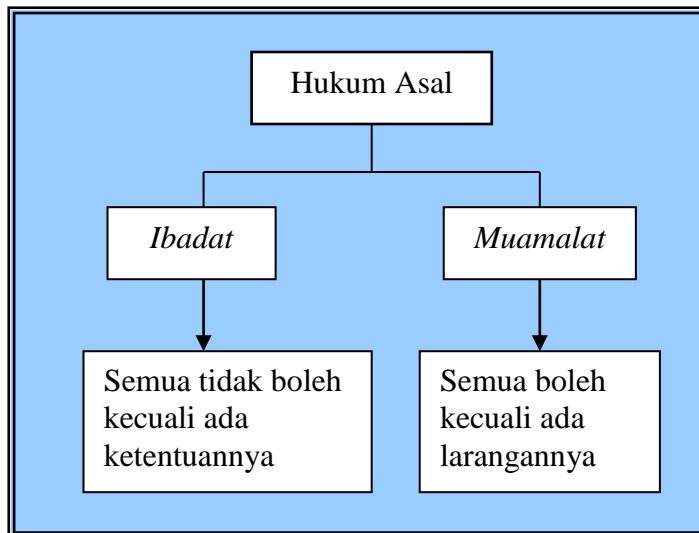
Jadi secara utuh pemahaman **manajemen investasi syari'ah** dapat dirangkum pengertiannya menjadi suatu kegiatan atau seni mengelola modal atau sumber-sumber penghidupan ekonomi maupun sumber daya, secara profesional

untuk masa depan, baik di dunia maupun di akhirat sesuai dengan syari'at dan prinsip-prinsip yang diajarkan oleh Rasulullah SAW.

Prinsip-prinsip yang diajarkan Rasulullah sebagai mana dimaksud merupakan asas yang mendasari manajemen investasi syari'ah, seperti; perencanaan matang dalam mengarungi kehidupan dunia adalah bekal (investasi) pada kehidupan yang abadi di akhirat. Hal ini tersirat dan tersurat dalam al-Qur'an dan al-Hadits, *i'mal liduniaka tai'shu abadan wa'mal liakhiratika ta'ishu ghoda*. (Berusaha keraslah – untuk sukses – di dunia, seakan-akan kamu hidup selamanya dan beribadallah untuk akhiratmu seolah kamu mati besok). Prinsip ini penting dalam melandasi pengertian manajemen investasi syari'ah, seperti di atas.

#### b. Landasan Filosofis Manajemen Investasi Syari'ah

Dalam Islam semua kegiatan dan aktivitas manusia termasuk kegiatan investasi tidak boleh melanggar aturan yang telah disyari'atkan oleh ajaran agama. Meskipun pada dasarnya semua perbuatan yang dilakukan manusia dalam ber muamalah boleh, kecuali ada aturan yang melarangnya. Berbeda dalam *ibadah mahdah* (teologis), kegiatan apapun dilarang kecuali ada perintah untuk mengerjakannya, seperti dapat dilihat pada gambar 2.5 berikut ini:



Kegiatan investasi yang merupakan bagian dari muamalah dianggap dapat diterima, kecuali terdapat implikasi dari dalil Al-Qur'an dan Al-Hadits yang melarangnya secara

eksplisit maupun implisit. Karena itu, investasi tidak lepas dari landasan normatif etika yang bersumber dan diilhami oleh ajaran Islam yaitu al-Qur'an, dan hadits Rasulullah SAW.

Dengan demikian ada dua hal pokok yang menjadi landasan dalam berinvestasi, yaitu al-Qur'an dan al-Hadits, serta hukum-hukum yang bersumber dari keduanya. Maka jelas bahwa investasi harus seiring dengan syari'ah yang menjadi panduan dalam bertindak. Sesuai dengan filosofi Islam yang sangat mendorong setiap muslim berinvestasi, maka aktivitas investasi menjadi suatu kegiatan ekonomi yang sangat dianjurkan untuk dilaksanakan.

Memang investasi dilihat dari sudut pandang nonekonomi dapat dinilai dari adanya amal saleh yang telah dilakukan manusia sebagai bekal simpanannya (*investasi*) untuk berhitungan amal pada hari kiamat kelak. Dalam hal ini investasi akhirat merupakan perintah Allah kepada seluruh manusia sebagai bekal untuk menghadapi hari perhitungan. Karena tidak ada seorangpun di alam semesta ini yang dapat mengetahui apa yang akan terjadi pada esok hari, sehingga Allah memerintahkan untuk melakukan investasi amal sebagai bekal dunia akhirat.

Dilihat dari sudut pandang ekonomi, investasi merupakan suatu komitmen untuk mengorbankan dana dengan jumlah yang pasti pada saat sekarang ini untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Namun demikian, investasi dari sudut pandang ekonomi pun tidak boleh jauh dari kedua rambu-rambu di atas, yaitu al-Qur'an dan hadits. Jadi, Islam sangat menganjurkan investasi baik dari sudut non-ekonomi maupun sudut pandang ekonomi. Sebab dalam Islam ada perintah yang menganjurkan umatnya untuk mengembangkan harta-kekayaan, bukan menumpuk kekayaan. Mengembangkan kekayaan berarti memanfaatkan ***fadzilah*** Allah, sedangkan menumpuk-numpuk harta kekayaan merupakan perbuatan yang sangat tidak dibenarkan. Sebagaimana Ahmad al-Haritsi dalam bukunya *Fiqh Ekonomi Umar bin al-Khattab* yang dikutip Mochammad Nadjib (2008: 35), menulis bahwa Khalifah Umar pernah menyuruh kaum muslimin untuk menggunakan modal mereka secara produktif, "*Siapa saja yang memiliki uang, hendaklah ia menginvestasikannya dan siapa saja yang memiliki tanah hendaklah ia menanaminya*".

Tuntunan Khalifah Umar ini berlatar belakang bahwa pengembangan tanah dan investasi produktif dari simpanan sangat diperlukan untuk memenuhi kebutuhan masyarakat muslim akan bahan-bahan pokok dan kenyamanan hidup.

Melakukan hal yang demikian jelas merupakan suatu amalan kebajikan menurut filosofi Islam.

Belajar dari khalifah Umar di atas, maka investasi dapat dilakukan pada dua sektor, yakni sektor riil berupa tanah dan sektor keuangan berupa modal. Investasi pada sektor riil dilakukan dengan membeli atau menyimpan benda-benda riil yang diharapkan akan mempunyai nilai jual lebih tinggi di masa datang seperti tanah, apalagi diproduktifkan, bangunan, emas, benda seni, atau lainnya.

Sedangkan investasi sektor keuangan (modal) dilakukan di pasar keuangan (*financial market*), baik pasar uang (*money market*) yang memperdagangkan surat berharga jangka pendek (deposito, SBI, surat utang, sukuk, dll) atau pasar modal (*capital market*) seperti memperdagangkan surat berharga jangka panjang (saham dan obligasi/sukuk).

Namun demikian norma-norma ajaran agama tidak boleh dilanggar dalam melakukan semua aktivitas tersebut. Seperti tidak boleh mengandung unsur ***riba, gharar, maysir (tadlis)***, sesuatu yang haram, dan kebathilan serta ketidakadilan. Itulah landasan atau nilai filosofis investasi syari'ah yang berdasarkan **al-Qur'an** dan **al-Hadits an-Nabawi**.

## 2. Teori Investasi Syari'ah

Investasi dalam teori ekonomi berarti penambahan terhadap stok modal fisik, apakah itu melalui pem bangunan rumah-rumah, pembuatan mesin, pembangunan pabrik/kantor ataupun tambahan terhadap per-sediaan barang. Selain investasi dalam artian fisik ini ia juga dapat diartikan dengan investasi dalam modal manusia (*human capital*). Inilah ciri khas investasi konvensional.

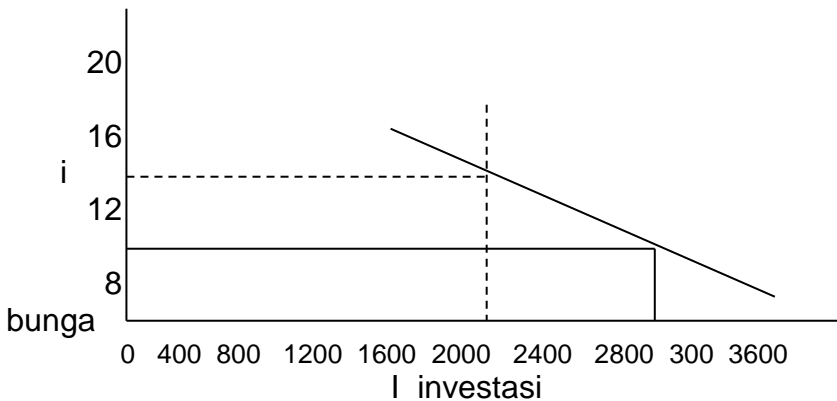
Ia hanya melihat bahwa pertumbuhan ekonomi sangat tergantung pada tenaga kerja dan jumlah (***stock***) kapital. Investasi akan menambah jumlah (***stock***) dari pada kapital. Tanpa investasi maka tidak akan ada pabrik/mesin baru dan dengan demikian tidak ada ekspansi. Teori tentang investasi pada umumnya hendak menjelaskan faktor-faktor (variabel) yang mempengaruhi investasi. Beberapa faktor yang diduga kuat pengaruhnya terhadap investasi ini antara lain: tingkat bunga, penyusutan, kebijaksanaan perpajakan, serta perkiraan (*expectation*) tentang penjualan serta kebijaksanaan ekonomi.

Dalam model Keynesian II, misalnya dalam bentuk Aljabar, fungsi investasi ditunjukkan sebagai berikut:

$$I = f_i(i)$$

$i$  = tingkat bunga

Keynes sendiri menamakan fungsi ini sebagai “*The Marginal Efficiency of Capital*” yang sering disebut sebagai MEC. Bentuk gambar 2.6 dari fungsi investasi sebagai berikut:



Fungsi ini dapat dipandang semacam kurva permintaan. Makin rendah  $i$  (bunga), makin besar jumlah pembelian barang modal (investasi). Kalau *rate of return* (MEC) dari investasi lebih dari tingkat bunga, pengusaha akan meminjam uang dari “pasar modal” dan membangun pabrik, membeli alat-alat mesin dan sebagainya.

Dalam sistem ekonomi Islam, khusus zakat, maka  $i$  (bunga pinjaman) ditetapkan sama dengan nol, sehingga menurut investasi dapat dilihat makin ke kanan yang berarti investasi didorong dengan cepat.

Namun menurut Sahri Muhammad, di balik dihapus kannya bunga (*riba*) dalam Bank Zakat ini, kita lengkapi peralatan baru yang kita kenal dengan *zakat* produksi dan atau *infak* produksi. Oleh karenanya MEC masih harus dihitung dengan memperhatikan besarnya *infak* ini. Maka, modifikasi rumus investasi Keynes dalam sistem *zakat* harus diubah menjadi:

$$I = f_1(i)$$

$$i = \text{infak/zakat}$$

Perhitungan besarnya *infak* ini tidak didasarkan pada jumlah pinjaman, tetapi didasarkan pada per hitungan “kemampuan produksi”. Dengan demikian kata Sahri, bank *zakat* memperkenalkan “segi baru” dalam perhitungan MEC. Dengan demikian melalui kebijaksanaan *infak* dan *zakat*, maka beberapa kegunaan yang sekaligus dapat dicapai, yaitu:

- 1) Mendorong investasi dan produksi
- 2) Mendorong lapangan kerja baru
- 3) Meningkatkan daya beli mayoritas rakyat
- 4) Infak bisa dipakai sebagai alat untuk mengendalikan inflasi, mengendalikan uang yang beredar dalam masyarakat.
- 5) Mencegah terjadinya sebagaimana yang digambarkan oleh Keynes sebagai berikut: "*Bila MEC lebih kecil dari suku bunganya maka modal tersebut tidak diinvestasi kan*", sebab suku bunga dalam sistem *zakat* telah ditetapkan nol. Jadi rumusnya adalah:

$$I = f_i(i)$$

$$i = \text{infak/zakat}$$

Selain kegunaan zakat sebagaimana tersebut di atas, zakat dapat pula memainkan perannya sebagai stabilisator perekonomian. Menurut Irfan Syauqi dan Didin Hafidhuddin, zakat berperan sebagai stabilisator dalam perekonomian negara. Artinya, pengelaaan zakat yang baik dapat memberikan dampak terhadap stabilitas perekonomian.

Sebagaimana kita ketahui bahwa kondisi per ekonomian terkadang berada pada situasi *booming* maupun pada situasi *depresi*. Kondisi yang fluktuatif seperti ini tentu membutuhkan adanya suatu instrumen yang menjadi stabilisator, sehingga deviasi yang timbul kannya dapat diminimalisir. Hal ini dapat dilihat pada sebuah analisis dengan asumsi bahwa rumus zakat ditetapkan sebagai berikut:

$$YZ = 2,5 \% \times \text{GNP}$$

dimana:

$$YZ = \text{Pendapatan Zakat (secara nasional)}$$

Angka 2,5 % menunjukkan standar prosentase terkecil zakat dan merupakan prosentase yang dibeban kan pada mayoritas jenis dan bidang pekerjaan dewasa ini. Berdasarkan rumus tersebut, maka besar kecilnya pendapata zakat secara nasional bervariasi, tergantung pada besar kecilnya nilai GNP. Apabila perekonomian sedang mengalami *booming*, maka GNP-nya pun akan meningkat. Sebaliknya, pada kondisi *depresi*, nilai GNP pun akan mengalami penurunan.

Secara sederhana, Irfan dan Didin memberikan ilustrasi sederhana sebagai berikut:

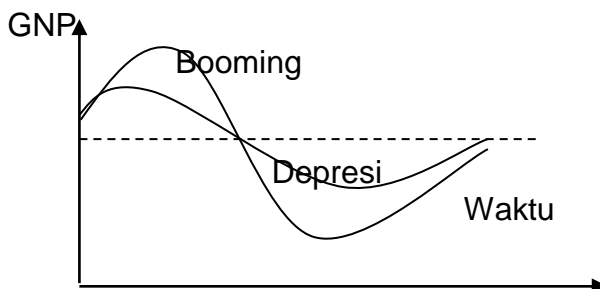
- (i) Booming  $\rightarrow$  GNP  $\uparrow$   $\rightarrow$  YZ  $\uparrow$
- (ii) Depresi  $\rightarrow$  GNP  $\downarrow$   $\rightarrow$  YZ  $\downarrow$

Bagaimana zakat berfungsi sebagai stabilisator? Untuk mempermudah jawabannya, bisa kita lihat contoh sederhana berikut ini:

Negara A berhasil mengumpulkan dana zakat sebanyak 20 trilyun rupiah pada saat kondisi perekonomian sedang mengalami *booming*. Dana yang terkumpul tersebut tidak seluruhnya didistribusikan. Katakanlah hanya 15 trilyun saja yang disalurkan, sementara sisanya sebanyak 5 trilyun rupiah disimpan pada rekening pemerintah. Hal ini dikarenakan jika pemerintah mendistribusikan seluruhnya, maka permintaan agregat akan semakin meningkat. Peningkatan permintaan agregat akan meningkatkan kondisi *booming*. Dengan menyimpan dana 5 trilyun ini maka kondisi perekonomian dapat dikendalikan.

Sementara itu, pada kondisi depresi, negara A hanya dapat mengumpulkan dana zakat sebesar 10 trilyun rupiah. Sedangkan kebutuhan negara agar perekonomian dapat relatif stabil adalah sebesar 15 trilyun rupiah. Untuk menutupi kekurangan tersebut, maka pemerintah dapat mengeluarkan dana zakat yang disimpan pada saat *booming*. Tujuannya agar daya beli masyarakat (permintaan agregat) dapat meningkat. Dengan demikian, perekonomian pun dapat kembali stabil.

Hal ini pun sejalan dengan kisah Nabi Yusuf AS ketika mengelola perekonomian Mesir yang mengalami kondisi *booming* dan *depresi* secara berturut-turut. Pada kisah tersebut digambarkan bagaimana pemerintah pada saat itu tidak membelanjakan seluruh dananya pada saat kondisi perekonomian dalam keadaan baik. Ada persentase tertentu yang disimpan. Ketika kemarau panjang datang menghadang dan menimbulkan depresi ekonomi, pemerintah pun segera memanfaatkan dana simpanan tersebut untuk digunakan bagi sebesar-besarnya kepentingan rakyat (Q.S. 12: 47-49). Secara sederhana, contoh di atas dapat diilustrasikan dengan grafik 2.7 berikut ini:



Gambar 2.7 Grafik Zakat dalam Meminimalkan Deviasi Fluktuasi GNP

Dan bisa dibayangkan bila instrumen lain, seperti; infak dan sodaqah pun dapat dikelola dan berdayaguna dan memanfaatkan. Tentu ketiganya Zakat, Infak dan Sodaqah (ZIS) akan menjadikan sumber garapan yang sangat luar biasa dalam mensejahterahkan masyarakat. Karena itu, pemerintah segoyganya ikut campur tangan dalam pengelolaannya, setidaknya meskipun bukan secara keseluruhan nampun kebijakan dan kesungguhan pemerintah sebagaimana dalam memobilisasi pajak. Demikian teori investasi dalam Islam, di mana peran *zakat*, *infak* dan sedekah dapat mewujudkan stabilisasi perekonomian yang bebas dari dampak inflasi, serta efek-efek negatif lainnya.



---

## **BAGIAN II**

### **MANAJEMEN INVESTASI**

### **DI PASAR MODAL SYARI'AH**

---

## **BAB III**

# **MERENCANAKAN INVESTASI DI PASAR MODAL SYARI'AH**

### **1. Kompetensi Dasar**

Mahasiswa mengetahui, memahami dan terampil menganalisis masalah perencanaan investasi di pasar modal syari'ah, per-bedaan dan persamaannya dengan pasar modal konvensional, serta memahami peran pasar modal syari'ah dan perkembangannya di Indonesia.

### **2. Pengalaman Belajar**

- a. Mendengarkan penjelasan dosen di kelas,
- b. Tanya jawab di kelas,
- c. Membuat makalah kelompok,
- d. Membuat power point presentasi, dan
- e. Melakukan diskusi di kelas.

### **Kata-kata Kunci:**

Pasar Modal Syari'ah, Forward Transaction, Determinasi Harga, Prinsip Pasar Modal Syari'ah, Stock Market, MAGRIB (Masyir, Gharar, dan Riba), Tadlis, prinsip syariah, mudharabah dan musyarakah, debt and equity ratio, Jakarta Islamic Indeks, Bursa Efek Indonesia.

## A. Pengertian Pasar Modal Syari'ah

Untuk lebih mendalami pengertian **Pasar Modal Syari'ah**, ada baiknya perlu dijelaskan satu persatu dari masing-masing istilah. **Pertama**, istilah **pasar**. **Pasar**, dalam ilmu ekonomi, adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli. Transaksi jual-beli yang terjadi tidak selalu memerlukan lokasi fisik. Pasar yang dimaksud bisa merujuk kepada suatu negara tempat suatu barang dijual dan dipasarkan.

Pasar dapat dikelompokkan menjadi 5 jenis, yaitu pasar barang, pasar tenaga kerja, pasar modal, dan pasar luar negeri.

1. Pasar barang menggambarkan pertemuan antara permintaan dan penawaran akan barang. Sebuah perusahaan atau individu dapat beroperasi di pasar barang dengan menawarkan barang hasil produksi atau pula melakukan permintaan akan produk.
2. Pasar tenaga kerja merupakan pertemuan antara permintaan dan penawaran tenaga kerja. Pertemuan ini akan menghasilkan konsep upah dan jumlah tenaga kerja yang dibutuhkan. Biasanya yang melakukan permintaan adalah badan usaha (perusahaan), lembaga-lembaga, instansi-instansi, atau dapat juga perseorangan, sedangkan yang melakukan penawaran tenaga kerja adalah angkatan kerja yang tersedia di pasar kerja.
3. Pasar uang adalah pertemuan antara permintaan dan penawaran uang. Dalam pasar uang yang di transaksikan adalah hak menggunakan uang untuk jangka waktu tertentu. Di pasar uang terjadi pinjam meminjam dana, yang selanjutnya menimbulkan hubungan utang piutang. Pihak yang melakukan penawaran uang adalah otoritas moneter (Bank sentral dan pemerintah) dan lembaga keuangan (bank dan bukan bank), sedangkan pihak yang melakukan permintaan adalah masyarakat (rumah tangga dan perusahaan).
4. Pasar modal dalam arti sempit identik dengan bursa efek. Dalam arti luas, pasar modal adalah pertemuan antara mereka yang mempunyai dana dengan mereka yang membutuhkan dana untuk modal usaha. Jika pasar uang lebih memfokuskan pada penggunaan jangka pendek, maka pasar modal lebih memfokuskan pada penggunaan jangka panjang.
5. Pasar luar negeri menggambarkan hubungan antara permintaan dalam negeri akan produk impor dan penawaran ke luar negeri berupa produk ekspor.

Dari lima jenis pasar tersebut, yang masuk pada pembahasan buku ini adalah jenis yang ke-empat, yaitu pasar modal.

Pasar modal, yang dalam bahasa Inggris disebut **Stock Market**, mengandung pengertian pasar-pasar tempat memper jualbelikan efek.

**Pasar modal** secara umum sebagaimana penjelasan di atas, adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek.

Jadi, **Pasar modal** pada hakekatnya adalah pasar yang tidak berbeda jauh dengan pasar tradisional yang selama ini kita kenal, dimana ada pedagang, pembeli dan juga tawar menawar harga. Pasar modal dapat juga diartikan sebagai sebuah wahana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana sesuai dengan aturan yang ditetapkan oleh lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal mempunyai posisi yang strategis dalam pembangunan ekonomi nasional.

Pertumbuhan suatu pasar modal sangat tergantung dari kinerja perusahaan efek. Untuk mengkoordinasikan modal, dukungan teknis, dan sumber daya manusia dalam pengembangan Pasar Modal diperlukan suatu kepemimpinan yang efektif. Perusahaan-perusahaan harus menjalin kerja sama yang erat untuk menciptakan pasar yang mampu menyediakan berbagai jenis produk dan alternatif investasi bagi masyarakat. Di pasar modal terdapat berbagai macam informasi, seperti laporan keuangan, kebijakan manajemen, rumor di pasar modal, prospektus, saran dari broker, dan informasi lainnya.

Definisi mengenai pengertian pasar modal yang dikutip dibawah ini pada dasarnya tidak berbeda jauh satu sama lainnya.

Pengertian pasar modal menurut Undang-undang Pasar Modal no. 8 tahun 1995: *"Pasar Modal yaitu sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek."*

Sementara Fakhruddin (2001: 1), mendefinisikan pasar modal sebagai berikut:

*"Pasar modal (capital market) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diper-*

*jualbelikan, baik dalam bentuk utang atau pun modal sendiri.”*

Pasar modal dapat juga diartikan sebagai media, seperti halnya perbankan, yang mampu menjembatani bagi pihak yang kelebihan dan membutuhkan modal. Di dalamnya terhubung begitu banyak pelaku ekonomi tanpa batas negara. Jika pasar modal berfungsi dengan baik, maka pasar modal akan dapat berperan signifikan dalam pembangunan ekonomi. Sebaliknya, jika pelaku pasar modal tidak baik menyebabkan kerentanan, yang pada gilirannya membawa *contagion effect* yang sangat besar pada kondisi perekonomian suatu negara dan bahkan dunia.

Sedangkan pengertian kedua dari pasar modal syari'ah adalah **syari'ah** itu sendiri. Pengertian syari'an ini telah dijelaskan pada bab dua di atas, yakni peraturan-peraturan yang mengandung bentuk hukum yang telah digariskan oleh Allah, atau telah digariskan pokok-pokoknya dan dibebankan kepada kaum muslimin supaya mematuhi, supaya syari'ah ini diambil oleh orang Islam sebagai penghubung dengan Allah dan dengan manusia.

Adapun **Pasar Modal Syari'ah** berdasarkan atas Fatwa Dewan Syari'ah Nasional (DSN) No: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal adalah sebagai berikut:

- a. Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.
- b. Pasar Modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis Efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan Syariah apabila telah memenuhi Prinsip-prinsip Syariah.

Jadi, **Pasar Modal Syariah** adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek yang menjalankan kegiatannya sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah Islam. Adapun prinsip-prinsip syari'ah pada pasar modal adalah sebagaimana dalam sub-bab berikut ini.

## B. Prinsip Pasar Modal Syari'ah

Investasi dalam Islam sangat didorong karena diyakini membawa pada peningkatan produktivitas sektor riil dan memberikan manfaat bagi umat. Dalam Islam, investasi hanya bisa dilakukan pada aktivitas ekonomi yang jelas-jelas memberikan pengaruh pada sektor riil.

Salah satu media dalam berinvestasi adalah melalui pasar modal. Pada prinsipnya, investasi syari'ah di pasar modal tidak terlalu berbeda dengan investasi keuangan konvensional. Namun, ada beberapa prinsip mendasar yang membedakan antara investasi syari'ah dan konvensional di pasar modal tersebut. **Pertama**, investasi di pasar modal tidak boleh mengandung unsur **riba** (bunga). **Kedua**, gharar (ketidakpastian atau spekulasi), dan **ketiga maysir** (judi).

Menurut Fatwa Dewan Syari'ah Nasional, prinsip-prinsip syari'ah di bidang pasar modal, setidaknya harus memenuhi 2 kriteria, yaitu:

1. Pasar Modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis Efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya di pandang telah sesuai dengan Syariah apabila telah memenuhi Prinsip-prinsip Syariah.
2. Suatu Efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh Pernyataan Kesesuaian Syariah.

Adapun yang dimaksud prinsip-prinsip syari'ah dalam pasar modal adalah:

- a. perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
- b. lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
- c. produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram; dan
- d. produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang atau pun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- e. melakukan investasi pada Emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya;

Adapun prinsip dalam transaksi yang mengandung unsur *dharar*, *gharar*, *riba*, *maysir*, *risywah*, *maksiat* dan *kezhaliman* sebagaimana dimaksud di atas meliputi:

- 1) **Najsy**, yaitu melakukan penawaran palsu;
- 2) **Bai' al-ma'dum**, yaitu melakukan penjualan atas barang (Efek Syariah) yang belum dimiliki (**short selling**);
- 3) **Insider trading**, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang;
- 4) Menimbulkan informasi yang menyesatkan;
- 5) **Margin trading**, yaitu melakukan transaksi atas Efek Syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian Efek Syariah tersebut; dan
- 6) **Ihtikar** (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau dan pengumpulan suatu Efek Syariah untuk menyebabkan perubahan harga Efek Syariah, dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain;
- 7) Dan transaksi-transaksi lain yang mengandung unsur-unsur diatas.

Sedemikian penting prinsip ini sehingga dibutuhkan suatu mekanisme proses *screening* atau *filterasi* atas instrument investasi. Proses *screening* menurut Elfakhani dan Hassan, mencakup aspek kualitatif dan kuantitatif. Aspek kualitatif meliputi apakah perusahaan bergerak dalam sector yang dilarang dengan unsur-unsur **riba**, **gharar** dan **maysir**. Atau perusahaan yang menerbitkan saham tersebut tidak tercakup pada hal-hal yang dilarang dalam syariah islam, seperti :

- (1) Alkohol;
- (2) Perjudian;
- (3) Produksi yang bahan bakunya berasal dari babi;
- (4) Pornografi;
- (5) Jasa keuangan yang bersifat konvensional;
- (6) Asuransi yang bersifat konvensional.

Sedang aspek kuantitatif seperti **debt and equity ratio** dan valuasi atas hasil **appraisal** bisnis yang bersangkutan. Menurut Ahmad Aziz, ada beberapa prinsip dasar untuk membangun sistem pasar modal yang sesuai dengan ajaran Islam. Sedangkan untuk implementasinya, memang dibutuhkan proses diskursus yang panjang.

Prinsip tersebut, antara lain; tidak diperkenalkannya penjualan dan pembelian secara langsung. Saat ini, jika seseorang ataupun sebuah perusahaan ingin menjual atau membeli saham, dia akan menggunakan jasa broker atau pialang. Kemudian broker tersebut akan menghubungi jobbers dan menyampaikan

maksud untuk bertransaksi, baik dalam pembelian maupun penjualan saham.

Kemudian para jobber ini menawarkan 2 rate harga, yaitu rate harga yang akan dibelinya yang biasanya lebih rendah dan rate harga yang akan dijualnya yang biasanya lebih tinggi.

Selanjutnya para **jobber** berkewajiban untuk membeli saham tersebut. Transaksi model ini memberikan 2 implikasi. Yang pertama, para jobber akan melakukan pembelian saham meski pun mereka belum tentu membutuhkannya.

Mereka membeli saham dengan harapan akan dapat menjualnya kembali kepada pihak yang memerlukan. Hal ini akan membuka pintu spekulasi. Para spekulan mengetahui bahwa mereka dapat membeli saham yang menguntungkan dari pasar karena para jobber ini mampu menyediakan ready stock.

Begitu pula bila saham tersebut ternyata kurang menguntungkan, mereka secara cepat dapat pula melepasnya. Implikasi selanjutnya adalah perubahan harga hanya ditentukan oleh kekuatan pasar, dimana tidak ada perubahan yang berarti dari nilai intrinsik saham.

Dalam ajaran Islam, aturan pasar modal harus dibuat sedemikian rupa untuk menjadikan tindakan spekulasi sebagai sebuah bisnis yang tidak menarik. Untuk itu, prosedur pembelian/ penjualan saham secara langsung tidak diperkenankan.

Prosedurnya, setiap perusahaan yang memiliki kuota saham tertentu memberikan otoritas kepada agen di lantai bursa, untuk membuat deal atas sahamnya. Tugas agen ini adalah mempertemukan perusahaan tersebut dengan calon investor, dan bukan membeli atau menjualnya secara langsung.

Saham-saham tersebut dijual ataupun dibeli jika memang tersedia. Jika banyak pihak yang menginginkan saham tertentu, maka mereka terlebih dahulu harus terdaftar sebagai applicant, dan saham tersebut kemudian dijual/dibeli dengan prinsip *first-come-first-served* (siapa datang dulu dia dilayani).

### ***Determinasi Harga***

Saat ini, harga saham ditentukan oleh kekuatan supply dan demand. Sedangkan dalam aturan Islam, penentuan harga saham berbeda dengan penentuan harga seperti yang terjadi pada saat ini.

Jika kita melihat *balance sheet* dari *joint stock company*, maka terlihat bahwa aset sama dengan modal saham ditambah dengan kewajiban. Aset tersebut merupakan representasi dari modal, dimana kewajiban diasumsikan sama dengan nol.



Sehingga, sertifikat sahamnya memiliki nilai tertentu, dimana nilainya akan sama dengan nilai asetnya. Setiap harga saham yang di atas atau di bawah nilai asetnya, tidak menunjukkan kondisi sesungguhnya.

Tetapi kekuatan pasar mampu membuat harga saham tersebut berada di atas/di bawah nilai asetnya. Dalam pandangan Islam, untuk mencegah terjadinya distorsi ini, harga saham harus sesuai dengan nilai intrinsiknya.

Adapun formula perhitungannya adalah: harga saham sama dengan modal saham + keuntungan - kerugian + akumulasi keuntungan - akumulasi kerugian, yang kesemuanya dibagi dengan jumlah saham (Muhammad Akram, *Issues in Islamic Economics*).

Formula ini akan memberikan nilai sebenarnya dari sertifikat saham, dan akan lebih menggambarkan kondisi yang sesungguhnya. Tidak ada seorang pun yang diperbolehkan untuk membeli atau menjual pada berbagai level harga kecuali berdasarkan regulasi harga yang telah ditetapkan.

Pertanyaan, apakah dengan kebijakan seperti ini, para spekulasi tidak akan tertarik dengan aktivitas spekulasinya? Ada dua alasan yang menjelaskan hal ini. Harga tidak akan berubah dengan cepat. Harga dideklarasikan sejak tanggal **balance sheet** dan berlaku hingga tanggal balance sheet berikutnya.

Selain itu, membeli ataupun menjual saham bukanlah pekerjaan mudah, dan banyak menimbulkan ketidakpastian. Para spekulasi tidak akan gegabah di dalam membeli saham sebelum tanggal **balance sheet**. Hal ini akan mereduksi aktivitas spekulasi.

Prinsip dasar lainnya adalah penelitian **account books** secara cermat. Praktik standar manajemen bisnis dan akuntansi harus diterapkan pada semua perusahaan yang telah memiliki kuota saham tertentu. Kemudian, perlu ada proses audit dan investigasi secara mendadak untuk meneliti kebenaran dari **balance sheet** suatu perusahaan.

Selain itu, tiap perusahaan harus diminta untuk mengumumkan posisi keuangannya setiap tiga bulan sekali, sehingga publik akan tahu berapa sesungguhnya nilai intrinsik dari sahamnya minimal 4 kali dalam setahun.

Tentu saja tanggal penutupan suatu perusahaan akan berbeda dengan perusahaan lainnya, sehingga tanggal pengumuman posisi keuangannya pun akan berbeda-beda. Dengan demikian, hampir setiap minggu sepanjang tahun, akan ada penutupan dan pengumuman posisi keuangan, dan hal ini akan tetap membuat pasar aktif sepanjang tahun.

Prinsip dasar ini juga melarang perusahaan untuk menjual saham mereka sendiri. Perusahaan selanjutnya dilarang untuk menjual sahamnya sendiri di pasar tanpa ada izin dari pencatat/pendaftar *Join Stock Company*.

Selain itu, ada larangan pemberian kredit untuk tujuan spekulasi. Pemberian pinjaman dana untuk tujuan spekulasi di pasar modal sangat dilarang dalam Islam.

### **Forward Transaction**

Salah satu bagian besar dari spekulasi bisnis adalah adanya **forward transaction**, dimana dua pihak yang bertransaksi bersepakat untuk melakukan pengiriman pada tanggal tertentu di masa mendatang. Biasanya antara satu hingga dua belas bulan setelah tanggal transaksi. Di London *Stock Exchange*, *forward transaction* ini telah dilarang dalam skala yang lebih luas.

Selain itu, juga tidak dibolehkan adanya **short selling**. Ini adalah menjual saham sebelum seseorang memilikinya, dengan harapan dapat membelinya kembali dengan harga yang lebih rendah. Contango juga tidak diperbolehkan. Ada dua alasan mengapa contango tidak akan terjadi dalam pasar modal syariah. **Pertama**, harga tidak akan berubah cepat karena harga ditentukan oleh nilai intrinsik dari saham. Kemudian yang **kedua**, dana untuk contango yang bersumber dari riba tidak akan tersedia karena Islam melarang riba atau sejenisnya.

Begitu juga transaksi **option**, baik **single option** maupun **double option** keduanya tidak diperbolehkan dalam Islam, sebagaimana ditegaskan Mishkat dalam *Kitab al-Bai'*. Adanya pengawasan terhadap keseluruhan aktivitas pasar modal. Untuk menjamin efektivitas pelaksanaan pasar modal syariah, sekaligus untuk mencegah terjadinya penyimpangan dari nilai-nilai Islam, maka diperlukan adanya lembaga yang memiliki otoritas penuh, yang beranggotakan tidak hanya ahli keuangan saja, tetapi juga pakar hukum/syariah Islam.

Prinsip pasar modal syari'ah tentunya berbeda dengan pasar modal konvensional, sejumlah instrumen syari'ah di pasar modal sudah diperkenalkan kepada masyarakat, misalkan saham syari'ah, obligasi syari'ah, dan suku serta reksadana syari'ah.

### **C. Peranan Pasar Modal Syari'ah**

Pasar modal pada dasarnya merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau surat-surat berharga jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Institusi pasar modal syariah merupakan

salah satu pengejawantahan dari seruan Allah tentang investasi tersebut.

Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian dunia saat ini. Banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Menurut Irfan Syawqy, secara faktual, pasar modal telah menjadi *financial nerve-centre* (saraf finansial dunia) dunia ekonomi modern.

Bahkan, perekonomian modern tidak akan mungkin eksis tanpa adanya pasar modal yang terorganisir dengan baik. Setiap hari terjadi transaksi triliunan rupiah melalui institusi ini. Jadi, peranan fundamental pasar modal dalam kegiatan ekonomi adalah:

1. Memfasilitasi secara langsung bagi para pemilik modal guna berpartisipasi dalam meraih keuntungan berinvestasi .
2. memfasilitasi para pengusaha mendapatkan tambahan modal untuk menstabilkan tingkat likuiditas perusahaannya dengan menjual kepemilikan saham dan obligasi perusahaan.
3. Memfasilitasi upaya berbagai perusahaan guna peningkatan kemampuan keuangan perusahaan dalam rangka ekspansi usaha.
4. Untuk mempermudah perusahaan di dalam membagi pengelolaan keuangan internal perusahaan dengan kegiatan keuangan eksternal perusahaan.

Menurut Metwally (1995, 177) fungsi dari keberadaan pasar modal syariah:

- 1) Memungkinkan bagi masyarakat berpartisipasi dalam kegiatan bisnis dengan memperoleh bagian dari keuntungan dan risikonya.
- 2) Memungkinkan para pemegang saham menjual sahamnya guna mendapatkan likuiditas
- 3) Memungkinkan perusahaan meningkatkan modal dari luar untuk membangun dan mengembangkan lini produksinya
- 4) Memisahkan operasi kegiatan bisnis dari fluktuasi jangka pendek pada harga saham yang merupakan ciri umum pada pasar modal konvensional
- 5) Memungkinkan investasi pada ekonomi itu ditentukan oleh kinerja kegiatan bisnis sebagaimana tercermin pada harga saham.

Sedangkan karakteristik yang diperlukan dalam membentuk pasar modal syariah (Metwally, 1995, 178-179 dalam Agustianto) adalah sebagai berikut :

- a. Semua saham harus diperjualbelikan pada bursa efek,
- b. Bursa perlu mempersiapkan pasca perdagangan dimana saham dapat diperjualbelikan melalui pialang,
- c. Semua perusahaan yang mempunyai saham yang dapat diperjualbelikan di Bursa efek diminta menyampaikan informasi tentang perhitungan (**account**) keuntungan dan kerugian serta neraca keuntungan kepada komite manajemen bursa efek, dengan jarak tidak lebih dari 3 bulan,
- d. Komite manajemen menerapkan harga saham tertinggi (HST) tiap-tiap perusahaan dengan interval tidak lebih dari 3 bulan sekali,
- e. Saham tidak boleh diperjual belikan dengan harga lebih tinggi dari HST,
- f. Saham dapat dijual dengan harga dibawah HST,
- g. Komite manajemen harus memastikan bahwa semua perusahaan yang terlibat dalam bursa efek itu mengikuti standar akuntansi syariah,
- h. Perdagangan saham mestinya hanya berlangsung dalam satu minggu periode perdagangan setelah menentukan HST,
- i. Perusahaan hanya dapat menerbitkan saham baru dalam periode perdagangan, dan dengan harga HST.

Perusahaan yang memiliki modal lebih kepada perusahaan yang kekurangan modal kerja, hal ini ber kaitan dengan usaha pihak perusahaan guna men dapatkan modal tambahan dengan menerbitkan surat berharga saham.

Pasar Modal diatur ke dalam dua konsep terpisah, namun dengan mekanisme pasar yang saling berkaitan, yaitu:

- a) Pasar Modal Utama, di mana saham aktual yang baru diterbitkan ditawarkan untuk dijual.
- b) Pasar Modal Sekunder, di mana memungkinkan bagi para pemilik modal untuk saling tawar-menawar atas saham yang diterbitkan.

Fungsi dari pasar utama adalah guna memberikan kesempatan bagi para emiten untuk menginvestasikan dana perusahaannya guna perluasan usaha. Hal ini merupakan peran utama pasar saham karena institusi ini memobilisir para emiten untuk berinvestasi dalam rangka menanggulangi tingkat pengangguran.

Jadi, Pasar Modal dalam ekonomi Islam akan menjalankan fungsi-fungsinya sebagai berikut :

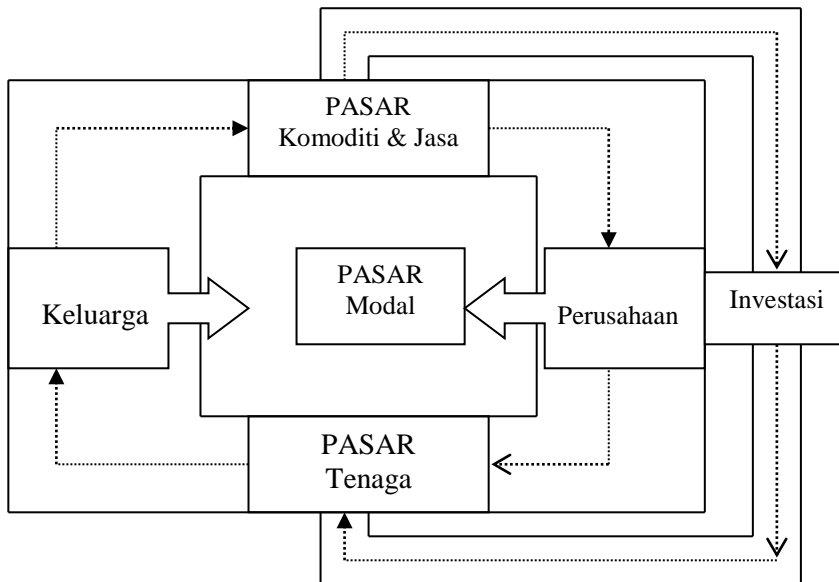
- (1) Memungkinkan bagi para emiten untuk berpartisipasi secara langsung di dalam kepemilikan perusahaan, berbagi dalam laba dan ruginya.
- (2) Memungkinkan bagi para pemegang saham untuk memperoleh likuiditas dengan menjual saham mereka menurut ketentuan an-ketentuan pasar bursa.
- (3) Memfasilitasi perusahaan-perusahaan dalam upaya menaikkan tingkat modal eksternalnya dalam rangka menetapkan dan mengembangkan tingkat produksi mereka.
- (4) Memisahkan aktivitas perusahaan dari fluktuasi-fluktuasi jangka pendek harga saham sebagai ciri utama pasar saham tradisional.
- (5) Memfasilitasi panduan penanaman modal per usaha dalam kegiatan ekonomi, berdasarkan refleksi harga saham per usaha.

Oleh karena itu, dapat disederhanakan bahwa peran pasar modal pada dasarnya sangat penting dalam menumbuhkan-kembangkan geliat perekonomian nasional, serta bermanfaat bagi para investor dalam menyertakan dana, karena: (a) Pasar Modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien, (b) Pasar Modal sebagai alternatif investasi, (c) Memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik, (d) Pelaksanaan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan, dan (e) Peningkatan aktivitas ekonomi nasional.

Di samping peranan sebagaimana tersebut di atas, pasar modal juga berperan sebagai **penyeimbang sekaligus merupakan sesuatu yang berhubungan erat dengan faktor-faktor lain**, seperti agregat keluarga, agregat perusahaan dan pasar komoditi dan jasa dalam sebuah kegiatan perekonomian yang lebih luas. Pada gambar 3.1 terlihat hubungan antara agregat keluarga dengan agregat perusahaan. Pada lingkaran bagian atas diperlihatkan bagaimana perusahaan berhubungan dengan keluarga dalam pasar komoditi dan jasa. Di bagian bawah kita lihat bagaimana perusahaan dan keluarga berhubungan dalam pasar modal. Dalam ke setimbangan harus berlaku prinsip bahwa ketiga jenis pasar itu terjadi transaksi yang seimbang pula, yakni:

- Komoditi yang ditawarkan di pasar komoditi dan jasa terbeli oleh para konsumen yang memerlukannya tanpa sisa yang berarti

- Tenaga kerja yang ditawarkan oleh keluarga bisa diserap dalam perusahaan-perusahaan
- Simpanan modal yang dikumpulkan oleh keluarga juga habis “terjual” di pasaran modal dan dipergunakan dalam investasi oleh perusahaan-perusahaan penghasil komoditi dan jasa. Sebagaimana gambar 3.1 di bawah ini.



Gambar 3.1. Peranan Pasar Modal

Ketidakseimbangan yang terjadi di satu atau ketiga jenis pasar itu akan menyebabkan sakitnya kegiatan ekonomi dan peran pemerintah diperlukan untuk menyeimbangkan kesenjangan-kesenjangan itu, sehingga sistem ekonomi itu menjadi sehat kembali. Asas kesetimbangan itu juga diartikan sebagai *full employment* dari semua faktor-faktor dan hasil produksi, kecuali tentunya bila cadangan sumber daya tersisa demi kelestarian lingkungan dan kesinambungan kehidupan ekonomi jangka panjang.

Dalam arti itu, bekerja penuh bagi seorang karyawan, tidak berarti bekerja 24 jam sehari, melainkan bekerja secukupnya sesuai dengan konvensi kehidupan yang layak, termasuk mendapat kesempatan untuk bersantai yang mungkin sangat bermanfaat bagi kesehatannya dan akhirnya bagi kualitas hasil karyanya. Rekreasi dan istirahat merupakan bagian dari kehidupan manusia demi untuk mengaktualisasikan *fitrah* seutuhnya. (Hidayat Nataatmadja, 1984: 120)

#### D. Pasar Modal Syari'ah Versus Konvensional

Perkembangan pasar modal syariah harus secara jelas membedakan diri dengan pasar modal konvensional. Hal yang paling membedakan adalah pasar modal syariah antispekulasi. Untuk menghindari spekulasi dalam transaksi pasar modal maka disarankan penentuan *minimum holding period* (MHP) atau jangka waktu memegang saham minimum. Dengan begini investor di pasar modal tidak bisa memborong saham di pagi hari lalu sorenya menjual ketika harganya tinggi, semata-mata demi mengejar *capital gain*.

Namun konsep MHP mempunyai kendala yaitu berapa lama MHP yang masuk akal. Karena jika terlalu lama maka saham menjadi tidak likuid, jika terlalu cepat maka akan mudah terjadi transaksi spekulasi. Selain menetapkan MHP, maka untuk mencegah spekulasi diperlukan juga serah terima bukti fisik saham yang diperjualbelikan.

Sebetulnya, diakui juga pada umumnya pada pasar modal konvensional bahwa unsur-unsur spekulasi yang terjadi pada investasi di pasar modal tidak selalu sejalan dengan prinsip-prinsip etika. Dewasa ini, motivasi untuk berinvestasi tidak saja dipandang sebagai kegiatan yang memberikan kepuasan finansial, tapi juga spiritual (Kuncoro, dalam Jusmaliani, 2008).

Pada prinsipnya, investasi syari'ah di pasar modal tidak terlalu berbeda dengan investasi di pasar modal konvensional. Namun terdapat beberapa perbedaan filosofis yang mendasari perbedaan tersebut. Investasi di pasar modal syari'ah harus didasarkan pada tiga prinsip utama syari'ah, yaitu dilarangnya *riba* (bugan), *gharar* (ketidakpastian/spekulasi), dan *maysir* (judi). Hal ini ber implikasi juga pada dilarangnya turunan produk dan instrument yang mengandung ketiga unsur di atas dalam transaksi di pasar modal. Sedemikian penting prinsip ini sehingga dibutuhkan suatu mekanisme proses *screening* atau filterasi atau instrument investasi (Elfakhani dan Hasan dalam Jusmaliani, 2008).

Meskipun dalam mekanisme sekuritasi ada kesamaan antara pasar modal syari'ah dengan pasar modal konvensional. Sekuritisasi merupakan suatu proses terintegrasi, meliputi proses pengumpulan asset (*pooling*), proses pengemasan mereka ke dalam surat berharga (*security*) dan proses pendistribusian asset tersebut pada investor. Perbedaan mendasar, kata Dualeh, dalam proses adalah pada sekuritisasi syari'ah, isi (*content*) dari asset tersebut haruslah dapat diterima secara hukum Islam, sebagai mana tiga prinsip tersebut di atas. Tabel 1 di bawah ini merupakan perbedaan secara prinsip antara PMS dan PMK.

**Tabel 1**  
**Perbedaan Investasi di Pasar Modal Syari'ah**  
**dan Konvensional**

<b>Syari'ah</b>	<b>Konvensional</b>
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Investasi terbatas pada sector-sektor tertentu yang tidak dilarang atau masuk dalam <i>negative list</i> investasi syari'ah dan tidak atas dasar utang (<i>debt-bearing investment</i>),</li> <li>2. Didasarkan pada prinsip syari'ah yang mendorong penerapan <i>profit-loss-sharing</i> dan skema kemitraan,</li> <li>3. Melarang berbagai bentuk bunga, spekulasi, dan judi,</li> <li>4. Adanya syari'ah <i>guideline</i> yang mengatur berbagai aspek seperti alokasi aset, praktek investasi, perdagangan dan distribusi pendapatan, dan</li> <li>5. Terdapat mekanisme <i>screening</i> perusahaan yang harus mengikuti prinsip syari'ah.</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Investasi bebas untuk memilih investasi antara <i>debt-bearing investment</i> dengan <i>profit-bearing investment</i> di seluruh sektor,</li> <li>2. Didasarkan pada prinsip bunga,</li> <li>3. Memperbolehkan spekulasi dan judi yang pada gilirannya akan mendorong fluktuasi pasar yang tidak terkendali</li> <li>4. <i>Guideline</i> investasi secara umum pada produk hukum pasar modal.</li> </ol>

Sumber: Jusmaliani (Ed.), *Investasi Syari'ah*, 2008

Selain perbedaan di atas, pasar modal syari'ah disamping diawasi oleh Bapepam, juga terdapat Dewan Syari'ah Nasional (DSN) yang secara bersama-sama melakukan kegiatan pengawasan. DSN dalam hal ini akan berfungsi sebagai pusat referensi (*reference center*) atas semua aspek-aspek syari'ah yang ada dalam kegiatan pasar modal syari'ah.

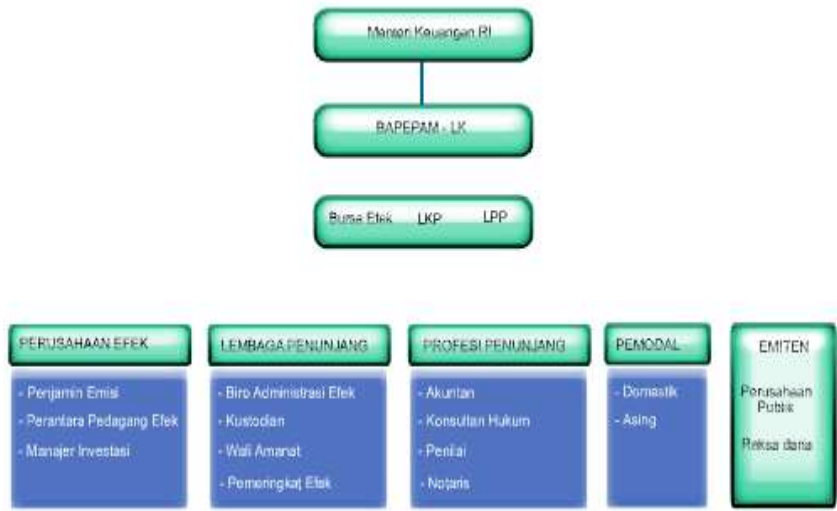
DSN juga dalam pengawasannya, memberikan fatwa-fatwa sehubungan dengan kegiatan emisi, perdagangan, pengelolaan portofolio Efek-efek syari'ah, dan kegiatan lain yang berhubungan dengan efek Syari'ah. Jadi, DSN mempunyai kewenangan penuh untuk memberikan keputusan tentang berhak tidaknya sebuah efek menyandang label syari'ah. Kewenangan penuh juga dimiliki DSN dalam hal pengawasan kegiatan emisi, perdagangan, pengelolaan portofolio efek-efek syari'ah dan kegiatan lain yang berhubungan dengan efek-efek syari'ah. (Herwidayatmo, dalam Mustafa Edwin Nasution, 2008)

Namun demikian, struktur pasar modal syari'ah dengan pasar modal konvensional harus mengacu pada struktur Pasar Modal Indonesia sebagaimana telah diatur oleh UU No. 8 Tahun



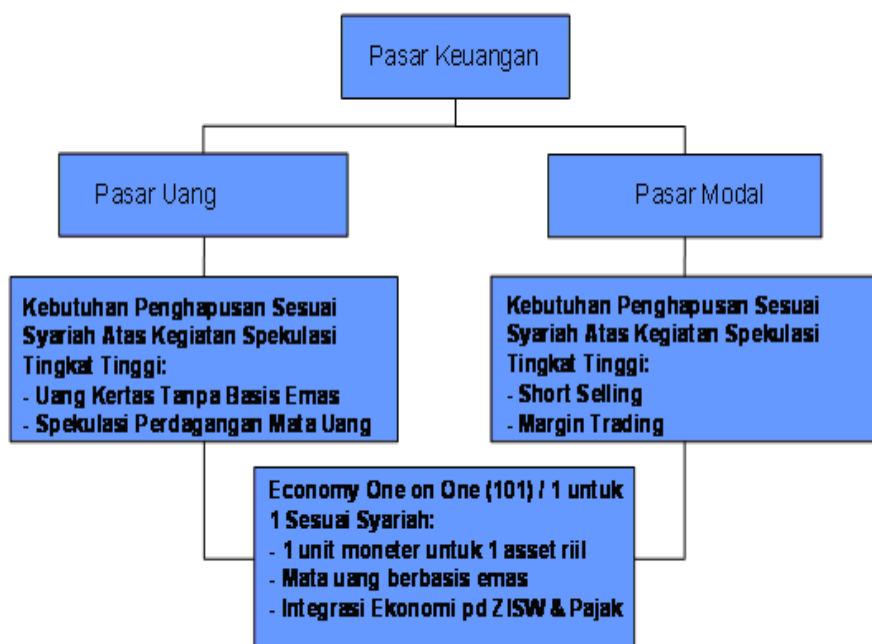
1995 tentang pasar Modal. Berikut tabel 2 tentang struktur pasar modal Indonesia.

**Tabel 2**  
**STRUKTUR PASAR MODAL INDONESIA**



Namun agar tidak mengarah kepada *maysir, gharar & riba* seperti yang banyak berlaku di pasar modal konvensional, karena pada struktur pasar modal di Indonesia sebagaimana tabel 3-2 (ekonomi 101) di atas menjadi satu kesatuan sistem pasar modal. Maka, secara lugas dan ringkas dapat dilihat pada tabel 3-3 mencoba menelaah Pasar Keuangan yang terbagi 2, yaitu; pasar uang dan pasar modal. Dua-duanya tidak benar-benar dapat dipisahkan dan dua-duanya harus bisa berfungsi sebagai ***the true intermediary between the financial sector & the real sector - between the surplus sector & the deficit sector***, bukan malah menjadi pemicu kehancuran sektor riil. (Dikutip dari tulisan M. Gunawan Yasni)

## Corrections for Developing Better Financial System According to Sharia / Koreksi Untuk Sistem Keuangan Yang Lebih Baik Berdasarkan Syariah



محمد غوثاؤن ياسنى

Inti dari tabel 3 (ekonomi 101) yang juga harus dikembangkan untuk pasar modal syariah adalah bahwa 1 **monetary unit** entah itu berbentuk uang, surat berharga atau yang lainnya, benar-benar merepresentasikan 1 **aset riil** dan tidak perlu di sekuritisasi lagi terlebih sekuritisasi yang menyebabkan 1 aset riil itu direpresentasikan menjadi lebih dari 2, 3, 4 atau bahkan lebih **monetary unit** dalam bentuk **valas**, surat berharga atau lainnya. Ke depan, perlu rasanya dikembangkan surat berharga berbasis mata uang yang di **back up** oleh emas karena emas memang terbukti selama ratusan tahun mempunyai korelasi tetap dengan ukuran sektor riil. Ambil contoh 2,5 g emas sepanjang hidup penulis seharga dengan 1 kambing kurban yang layak.

## E. Perkembangan Pasar Modal Syari'ah di Indonesia

### a. Perkembangan Fatwa DSN MUI

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia secara umum ditandai oleh berbagai indikator diantaranya adalah semakin maraknya para pelaku pasar modal syariah yang mengeluarkan efek-efek syariah selain saham-saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Dalam perjalanannya perkembangan pasar

modal syariah di Indonesia telah mengalami kemajuan, sebagai gambaran bahwa setidaknya terdapat beberapa perkembangan dan kemajuan pasar modal syariah yang patut dicatat hingga tahun 2004, diantaranya adalah telah diterbitkan 6 (enam) Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) yang berkaitan dengan industri pasar modal.

Adapun ke enam fatwa dimaksud adalah :

1. No.05/DSN-MUI/IV/2000 tentang Jual Beli Saham
2. No.20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah
3. No.32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah;
4. No.33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudarabah;
5. No.40/DSN-MUI/IX/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip syariah di Bidang Pasar Modal;
6. No.41/DSN-MUI/III/2004 tentang Obligasi Syariah Ijarah.

Fatwa-fatwa tersebut di atas mengatur prinsip-prinsip syariah di bidang pasar modal yang meliputi bahwa suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah secara tertulis dari DSN-MUI. Adapun tahapan-tahapan yang harus dilalui untuk memperoleh sertifikat/predikat syariah dari DSN-MUI yaitu bahwa calon emiten terlebih dahulu harus mempresentasikan terutama struktur bagi hasilnya dengan nasabah/ investor, struktur transaksinya, bentuk perjanjiannya seperti perjanjian perwali amanatan dll.

## **b. Perkembangan di lantai Bursa**

Perkembangan transaksi saham syariah di Bursa Efek Indonesia (dulu BEJ) bisa digambarkan bahwa, berdasarkan lampiran Pengumuman BEJ No. Peng-499/BEJDAG/ U/12-2004 tanggal 28 Desember 2004, bahwa daftar nama saham tercatat yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index (JII) untuk periode 3 Januari 2005 s.d Juni 2005 adalah sebagai berikut :

Anggota JII Periode Januari s.d. Juni 2005 No Nama Emiten  
No Nama Emiten:

1. Astra Agro Lestari
2. Adhi Karya (persero)
3. Aneka Tambang (Persero)
4. Bakrie & Brothers
5. Barito Pacific Timber
6. Bumi Resources
7. Ciputra Development

8. Energi Mega Persada
9. Gajah Tunggal
10. International Nickel Ind
11. Indofood Sukses Makmur
12. Indah Kiat Pulp & Paper
13. Indocement Tungal Prakasa
14. Indosat
15. Kawasan Industri Jababeka
16. Kalbe Farma
17. Limas Stokhomindo
18. London Sumatera
19. Medco Energi International
20. Multipolar
21. Perusahaan Gas Negara (Persero)
22. Tambang Batu Bara Bukit Asam
23. Semen Cibinong
24. Semen Gresik (Persero)
25. Timah
26. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia
27. Telekomunikasi Indonesia
28. Tempo Scan Pacific
29. United Tractors
30. Unilever Indonesia

Adapun kinerja saham-saham syariah yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) dimaksud juga mengalami perkembangan yang cukup baik, hal ini terlihat dari kenaikan index JII sebesar 37,90% dari 118,952 pada akhir tahun 2003 menjadi 164,029 pada penutupan akhir tahun 2004. Begitu pula nilai kapitalisasi saham-saham syariah yang terdaftar dalam JII juga meningkat signifikan sebesar 48,42% yaitu dari Rp. 177,78 Triliun pada akhir Desember 2003 menjadi Rp. 263,86 Triliun pada penutupan akhir Desember 2004

Sejak secara resmi Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) meluncurkan prinsip pasar modal syariah pada tanggal 14 dan 15 Maret 2003 dengan ditandatanganinya nota kesepahaman antara Bapepam dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), maka dalam perjalanannya perkembangan dan pertumbuhan transaksi efek syariah di pasar modal Indonesia terus meningkat. Harus dipahami bahwa di-tengah maraknya pertumbuhan kegiatan ekonomi syariah secara umum di Indonesia, perkembangan kegiatan investasi syariah di pasar modal Indonesia masih dianggap belum mengalami kemajuan yang cukup signifikan, meskipun kegiatan investasi

syariah tersebut telah dimulai dan diperkenalkan sejak pertengahan tahun 1997 melalui instrumen reksa dana syariah serta sejumlah fatwa DSN-MUI berkaitan dengan kegiatan investasi syariah di pasar modal Indonesia.

Dalam perkembangannya kemudian BAPEPAM LK pada bulan Nopember 2006 mengeluarkan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep. 130/BI/2006 tentang Penerbitan Efek Syari'ah yang dituangkan dalam peraturan Nomor IX.A.13 yang berisi antara lain tentang ketentuan-ketentuan untuk menerbitkan efek syari'ah. Sebelumnya juga telah keluar Fatwa DSN No. 40 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syari'ah di Pasar Modal yang berisi antara lain tentang kriteria efek syari'ah.

Dilihat dari kenyataannya, walaupun sebagian besar penduduk Indonesia mayoritas beragama Islam namun perkembangan pasar modal yang berbasis syariah dapat dikatakan sangat tertinggal jauh terutama jika dibandingkan dengan Malaysia yang sudah bisa dikatakan telah menjadi pusat investasi berbasis syariah di dunia, karena telah menerapkan beberapa instrumen keuangan syariah untuk industri pasar modalnya. Kenyataan lain yang dihadapi oleh pasar modal syariah kita hingga saat ini adalah minimnya jumlah pemodal yang melakukan investasi, terutama jika dibandingkan dengan jumlah pemodal yang ada pada sektor perbankan.

Dibandingkan dengan negara tetangga Malaysia misalnya, Indonesia terlihat begitu tertinggal jauh dalam mengembangkan kegiatan investasi syariah di pasar modal. Malaysia pertama kali mengembangkan kegiatan pasar modal syariah sejak awal tahun 1990 dan saat ini terus mengalami kemajuan yang cukup pesat. Sebagai contoh, data menunjukkan hingga akhir tahun 2004 total Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah mencapai 7,7% (tujuh koma tujuh perseratus) dari total NAB industri Reksa Dana di Malaysia, sedangkan Indonesia baru mencapai 0,51% (nol koma lima puluh satu per seratus) dari total NAB industri reksa dana.

Untuk obligasi syariah, di Malaysia hingga akhir tahun 2004 mencapai kenaikan 31,69% dari total nilai obligasi yang tercatat di pasar modal Malaysia, sementara di Indonesia hingga akhir Desember 2004 baru mencapai Rp. 1.424 Triliun atau 1,72% dari total nilai emisi obligasi di Indonesia pada tahun yang sama yaitu sebesar Rp. 83.005,345 Triliun.

Pada sisi lain, harus diakui bahwa masih terdapat beberapa permasalahan mendasar yang menjadi kendala berkembangnya pasar modal yang berprinsip syariah di Indonesia. Kendala-

kendala dimaksud diantaranya adalah selain masih belum meratanya pemahaman dan atau pengetahuan masyarakat Indonesia tentang investasi di pasar modal yang berbasis syariah, juga belum ditunjangnya dengan peraturan yang memadai tentang investasi syariah di pasar modal Indonesia serta adanya anggapan bahwa untuk melakukan investasi di pasar modal syariah dibutuhkan biaya yang relatif lebih mahal apabila dibandingkan dengan investasi pada sektor keuangan lainnya.

FATWA  
DEWAN SYARIAH NASIONAL  
NO: 40/DSN-MUI/X/2003  
Tentang  
PASAR MODAL DAN PEDOMAN UMUM  
PENERAPAN PRINSIP SYARIAH DI BIDANG PASAR MODAL

---

Menimbang :

Mengingat :

Memperhatikan :

**MEMUTUSKAN :**

Menetapkan : **FATWA TENTANG PASAR MODAL DAN PEDOMAN UMUM PENERAPAN PRINSIP SYARIAH DI BIDANG PASAR MODAL**

**BAB I**  
**KETENTUAN UMUM**  
**Pasal 1**

Dalam Fatwa ini yang dimaksud dengan :

1. Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.
2. Emiten adalah Pihak yang melakukan Penawaran Umum.
3. Efek Syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi Prinsip-prinsip Syariah.
4. Syariah Compliance Officer (SCO) adalah Pihak atau pejabat dari suatu perusahaan atau lembaga yang telah mendapat sertifikasi dari DSN-MUI dalam pemahaman mengenai Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal.
5. Pernyataan Kesesuaian Syariah adalah pernyataan tertulis yang dikeluarkan oleh DSN-MUI terhadap suatu Efek Syariah

bahwa Efek tersebut sudah sesuai dengan Prinsip-prinsip Syariah.

6. Prinsip-prinsip Syariah adalah prinsip-prinsip yang didasarkan atas ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI, baik ditetapkan dalam fatwa ini maupun dalam fatwa terkait lainnya.

**BAB II**  
**PRINSIP-PRINSIP SYARIAH**  
**DI BIDANG PASAR MODAL**  
**Pasal 2**  
**Pasar Modal**

1. Pasar Modal beserta seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis Efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya dipandang telah sesuai dengan Syariah apabila telah memenuhi Prinsip-prinsip Syariah.
2. Suatu Efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh Pernyataan Kesesuaian Syariah.

**BAB III**  
**EMITEN YANG MENERBITKAN EFEK SYARIAH**  
**Pasal 3**  
**Kriteria Emiten atau Perusahaan Publik**

1. Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah tidak boleh bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah.
2. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 angka 1 di atas, antara lain:
  - a. perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
  - b. lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
  - c. produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram; dan
  - d. produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
  - e. melakukan investasi pada Emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya;



3. Emiten atau Perusahaan Publik yang bermaksud menerbitkan Efek Syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas Efek Syariah yang dikeluarkan.
4. Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi Prinsip-prinsip Syariah dan memiliki Shariah Compliance Officer.
5. Dalam hal Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan Efek Syariah sewaktu-waktu tidak memenuhi persyaratan tersebut di atas, maka Efek yang diterbitkan dengan sendirinya sudah bukan sebagai Efek Syariah.

**BAB IV**  
**KRITERIA DAN JENIS EFEK SYARIAH**  
**Pasal 4**  
**Jenis Efek Syariah**

1. Efek Syariah mencakup Saham Syariah, Obligasi Syariah, Reksa Dana Syariah, Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun Aset (KIK EBA) Syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan Prinsip-prinsip Syariah.
2. Saham Syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria sebagaimana tercantum dalam pasal 3, dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa.
3. Obligasi Syariah adalah surat berharga jangka panjang berdasarkan Prinsip Syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang Obligasi Syariah yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang Obligasi Syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.
4. Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (shahib al-mal/rabb al-mal) dengan Manajer Investasi, begitu pula pengelolaan dana investasi sebagai wakil shahib al-mal, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil shahib al-mal dengan pengguna investasi.
5. Efek Beragun Aset Syariah adalah Efek yang diterbitkan oleh kontrak investasi kolektif EBA Syariah yang portofolio-nya terdiri dari aset keuangan berupa tagihan yang timbul dari surat berharga komersial, tagihan yang timbul di kemudian hari, jual beli kepemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, Efek

bersifat investasi yang dijamin oleh pemerintah, sarana peningkatan investasi/ arus kas serta aset keuangan setara, yang sesuai dengan Prinsip-prinsip Syariah.

6. Surat berharga komersial Syariah adalah surat pengakuan atas suatu pembiayaan dalam jangka waktu tertentu yang sesuai dengan Prinsip-prinsip syariah.

## **BAB V**

### **TRANSAKSI EFEK**

#### **Pasal 5**

#### **Transaksi yang Dilarang**

1. Pelaksanaan transaksi harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang di dalamnya mengandung unsur dharar, gharar, riba, maisir, risywah, maksiat dan kezhaliman.
2. Transaksi yang mengandung unsur dharar, gharar, riba, maisir, risywah, maksiat dan kezhaliman sebagaimana dimaksud ayat 1 di atas meliputi:
  - a. *Najsy*, yaitu melakukan penawaran palsu;
  - b. *Bai' al-ma'dum*, yaitu melakukan penjualan atas barang (Efek Syariah) yang belum dimiliki (short selling);
  - c. *Insider trading*, yaitu memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan atas transaksi yang dilarang;
  - d. Menimbulkan informasi yang menyesatkan;
  - e. *Margin trading*, yaitu melakukan transaksi atas Efek Syariah dengan fasilitas pinjaman berbasis bunga atas kewajiban penyelesaian pembelian Efek Syariah tersebut; dan
  - f. *Ihtikar* (penimbunan), yaitu melakukan pembelian atau dan pengumpulan suatu Efek Syariah untuk menyebabkan perubahan harga Efek Syariah, dengan tujuan mempengaruhi Pihak lain;
  - g. Dan transaksi-transaksi lain yang mengandung unsur-unsur diatas.

#### **Pasal 6**

#### **Harga Pasar Wajar**

Harga pasar dari Efek Syariah harus mencerminkan nilai valuasi kondisi yang sesungguhnya dari aset yang menjadi dasar penerbitan Efek tersebut dan/atau sesuai dengan mekanisme pasar yang teratur, wajar dan efisien serta tidak direayasa.

**BAB VI**  
**PELAPORAN DAN KETERBUKAAN INFORMASI**  
**Pasal 7**

Dalam hal DSN-MUI memandang perlu untuk mendapatkan informasi, maka DSN-MUI berhak memperoleh informasi dari Bapepam dan Pihak lain dalam rangka penerapan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal.

**BAB VII**  
**KETENTUAN PENUTUP**  
**Pasal 8**

1. Prinsip-prinsip Syariah mengenai Pasar Modal dan seluruh mekanisme kegiatan terkait di dalamnya yang belum diatur dalam fatwa ini akan ditetapkan lebih lanjut dalam fatwa atau keputusan DSN-MUI.
2. Fatwa ini berlaku sejak tanggal ditetapkan dengan ketentuan jika di kemudian hari ternyata terdapat kekeliruan, akan diperbaiki dan disempurnakan sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di : Jakarta  
Tanggal : 08 Sya'ban 1424 H / 04 Oktober 2003 M

## **BAB IV**

### **MAMANEJEM INVESTASI PADA SAHAM SYARI'AH**

#### **1. Kompetensi Dasar**

Mahasiswa mengetahui, memahami dan mampu menganalisis saham syari'ah, jenis-jenis saham dan diversifikasi saham syari'ah dalam investasi.

#### **2. Pengalaman Belajar**

- a. Mendengarkan penjelasan dosen di kelas,
- b. Tanya jawab di kelas,
- c. Membuat makalah kelompok,
- d. Membuat power point presentasi, dan
- e. Melakukan diskusi di kelas.

#### **3. Indikator**

- a. Mahasiswa dapat menjelaskan saham syari'ah

#### **Kata-kata Kunci:**

Saham (stock), instrumen investasi, saham syariah, jenis-jenis transaksi syariah, mekanisme investasi saham syariah, penyer-taan modal, investor, efek syariah.

## A. Konsep Dasar Saham Syariah

### 1. Pengertian Saham Syariah

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk penanaman perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan **instrument investasi** yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham dapat didefinisikan juga sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki **klaim** atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Menurut Undang-Undang Perseroan yang berlaku di Indonesia, saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang biasa disebut Emiten. Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut. Dengan demikian apabila seorang investor membeli saham, maka ia pun menjadi pemilik dan disebut pemegang saham perusahaan. (Sunariyah, 2000: 115)

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perusahaan terbatas. Wujud saham berupa selembar kertas yang menerangkan siapa pemiliknya (Anoraga, Pakarti; 2001). Akan tetapi, sekarang ini sistem tanpa warkat sudah dilakukan di bursa efek Jakarta dimana bentuk kepemilikan tidak lagi berupa lembaran saham yang diberi nama pemiliknya tapi sudah berupa *Taccount* atas nama pemilik atau saham tanpa warkat. Jadi penyelesaian transaksi akan semakin cepat dan mudah karena tidak melalui surat, formulir, dan prosedur yang berbelit-belit. Jadi, secara sederhana **saham** adalah suatu sertifikat atau tanda otentik yang mempunyai kekuatan hukum bagi pemegangnya sebagai keikutsertaan di dalam perusahaan serta mempunyai nominal (mata uang) serta dapat di perjual belikan. (Kusnadi, dkk., 2002: 92)

Dengan kata lain, saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2001: 5).

Produk investasi berupa Saham pada prinsipnya sudah sesuai dengan ajaran Islam. Dalam teori percampuran, Islam mengenal akad syirkah atau musyarakah yaitu suatu kerjasama antara dua atau lebih pihak untuk melakukan usaha dimana masing-masing pihak menyetorkan sejumlah dana, barang atau jasa. Adapun jenis-jenis syirkah yang dikenal dalam ilmu fikih yaitu: **'inan, mufawadhah, wujuh, abdan, mudharabah**. Pembagian tersebut didasarkan pada jenis setoran masing-masing pihak dan siapa diantara pihak tersebut yang mengelola kegiatan usaha tersebut.

Fatwa diatas telah menentukan bagaimana memilih saham-saham yang sesuai dengan ajaran Islam. Dalam perkembangannya telah banyak negara-negara yang telah menentukan batasan suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah.

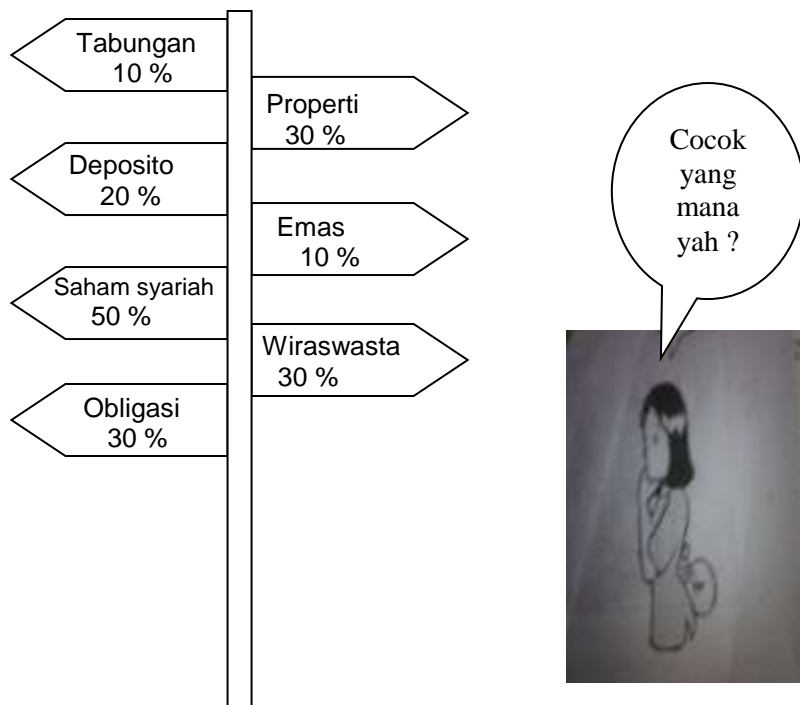
Di dalam literatur-literatur, tidak terdapat istilah atau perbedaan antara saham yang syariah dengan yang non syaria'h. Akan tetapi, saham, sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal dan/atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi (judi). Untuk lebih amannya, saham yang di *listing* dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan saham-saham yang insya Allah sesuai syariah.

Dengan demikian, saham Syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria sebagaimana tercantum dalam pasal 3, dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa. Sebagaimana telah difatwakan Dewan Syariah Nasional No. 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

## **2. Saham Syariah Sebagai Pilihan Investasi**

Ada banyak pilihan obyek yang dapat digunakan dalam berinvestasi syariah, sebagaimana investasi pada umumnya dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa mendatang.

Meskipun investasi dapat dilakukan antara lain dengan menabung, membuka deposito, membeli tanah dan bangunan, membeli emas juga dapat dilakukan dengan cara pembelian surat-surat berharga, seperti; saham syariah, obligasi syariah dan lain-lain. Pilihan investasi syariah ini dapat dilihat dalam bentuk gambar 4.1 sebagai berikut:



Sumber: Modifikasi dari Buku Pedoman Pasar Modal

Dari pilihan-pilihan investasi di atas, investasi dengan membeli saham syariah merupakan alternatif bagi para investor dalam memilih saham-saham yang ada di Pasar Modal. Karena berlandaskan pada pembagian keuntungan, maka saham merupakan bentuk investasi di pasar modal yang paling mendekati prinsip syariah.

Saham yang dikategorikan mendekati prinsip syariah adalah saham perusahaan yang tidak terkait dengan aktivitas haram, seperti; riba, gharar, judi, pornografi, memproduksi dan atau memperjualbelikan makanan/minuman haram, seperti daging babi, minuman keras, rokok, dan sebagainya. Di samping itu pula, perlu dipertimbangkan dari sisi; a) perekonomian, baik internasional maupun nasional, b) politik, c) analisis industri, dan d) analisa kondisi perusahaan, baik secara fundamental maupun teknikal.

Di Indonesia, saham-saham yang memenuhi prinsip syariah, baik dari segi jenis maupun operasional usahanya tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dan diperdagangkan di Bursa Efek. Investor yang memiliki kemampuan sendiri berinvestasi langsung ke instrumen saham, dapat memilih saham di dalam daftar JII tersebut. (Eko P. Pratomo, 2004: 191)

### 3. Macam-macam Saham

Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2001: 6) :

a. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim

1) Saham Biasa (*common stock*)

- Mewakili klaim kepemilikan pada penghasilan dan aktiva yang dimiliki perusahaan
- Pemegang saham biasa memiliki kewajiban yang terbatas. Artinya, jika perusahaan bangkrut, kerugian maksimum yang ditanggung oleh pemegang saham adalah sebesar investasi pada saham tersebut.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

- Saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil, seperti yang di kehendaki investor.
- Serupa saham biasa karena mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembar saham tersebut; dan membayar deviden.
- Persamaannya dengan obligasi adalah adanya klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, devidennya tetap selama masa berlaku dari saham, dan memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa.

b. Ditinjau dari cara peralihannya

1) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

- Pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya.
- Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

2) Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

- Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

c. Ditinjau dari kinerja perdagangan

1) *Blue – Chip Stocks*

- Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis,



memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

2) *Income Stocks*

- Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata – rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
- Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai.
- Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi.

3) *Growth Stocks*

1. (*Well - Known*)

Saham-saham dari emiten yang memiliki per tumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

2. (*Lesser - Known*)

- Saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri, namun memiliki ciri *growth stock*.
- Umumnya saham ini berasal dari daerah dan kurang populer di kalangan emiten.

4) *Speculative Stock*

Saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan peng hasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

5) *Counter Cyclical Stockss*

- Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.
- Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

Dan yang terbaru jenis saham yang diperdagangkan di BEI, yaitu ETF (*Exchange Trade Fund*) adalah gabungan reksadana terbuka dengan saham dan pembelian di bursa seperti halnya saham di pasar modal bukan di Manajer Investasi (MI). Adapun *Exchange Trade Fund* (ETF) dibagi 2, yaitu:

- (1) ETF index: menginvestasikan dana kelolanya dalam se-kumpulan portofolio efek yang terdapat pada satu indeks tertentu dengan proporsi yang sama.

- (2) Close and ETFs: Fund yang diperdagangkan dibursa efek yang berbentuk perusahaan investasi tertutup dan dikelola secara aktif.

#### **4. Prinsip dan Syarat investasi saham sesuai syar'i**

Syarat suatu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat dikatakan syariah adalah sebagai berikut:

- a. Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan yang mengeluarkan saham (emiten) atau Perusahaan Publik yang menerbitkan saham syariah tidak boleh bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah , antara lain:
  - perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
  - lembaga keuangan konvensional (*ribawi*), termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
  - produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram; dan
  - produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang atau pun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
  - melakukan investasi pada Emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya;
- b. Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan saham syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas saham syariah yang dikeluarkan.
- c. Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan saham syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi Prinsip-prinsip Syariah dan memiliki Shariah Compliance Officer. (Fatwa DSN., No: 40/2003) Khan (2005) dalam menjelaskan identifikasi perusahaan yang dapat ikut dalam saham Islami mengajukan beberapa syarat yaitu :
  - 1) Emiten/perusahaan tersebut tidak berkaitan dengan riba
  - 2) Perusahaan tersebut tidak membuat atau memproduksi barang atau jasa yang dilarang oleh syariah
  - 3) Perusahaan tidak bertindak eksploitatif secara berlebihan terhadap faktor-faktor produksi alam yang diberikan Allah
  - 4) Perusahaan tidak mempermainkan harga sekehendaknya, perusahaan tersebut tidak menghalangi terjadinya free market

5) Perusahaan tersebut mempunyai sosial responsibility yang tinggi sehingga punya kepedulian terhadap ummat, dan memiliki ethical behaviour. sektor kegiatan usaha oleh perusahaan yang bersangkutan, juga bisa di dilihat dari sisi permodalan dari perusahaan dimaksud, seperti (Arrifa'i, 2003):

- Rasio atas utang dan ekuitas (*debt to equity ratio*),
- *Cash and interest bearing securities to equity ratio*,
- Rasio atas kas dan aset (*cash to asset ratio*).

Menurut Dewan Syariah Nasional (DSN), saham adalah suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang memenuhi kriteria syariah dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa. Bagi perusahaan yang modalnya diperoleh dari saham merupakan modal sendiri. Dalam struktur permodalan khususnya untuk perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT), pembagian modal menurut undang-undang terdiri:

1. Modal dasar, yaitu modal pertama sekali perusahaan didirikan.
2. Modal ditempatkan, maksudnya modal yang sudah dijual dan besarnya 25% dari modal dasar.
3. Modal disetor, merupakan modal yang benar-benar telah disetor yaitu sebesar 50% dari modal yang telah ditempatkan.
4. Saham dalam portepel yaitu modal yang masih dalam bentuk saham yang belum dijual atau modal dasar dikurangi modal ditempatkan.

Berdasarkan syarat-syarat tersebut di atas, maka saham syariah harus sesuai prinsip dasarnya. Adapun prinsip dasar saham syariah, bersifat:

1. Bersifat musyarakah jika ditawarkan secara terbatas.
2. Bersifat mudharabah jika ditawarkan kepada publik.
3. Tidak boleh ada pembeda jenis saham, karena risiko harus ditanggung oleh semua pihak.
4. Prinsip bagi hasil laba-rugi.
5. Tidak dapat dicairkan kecuali dilikuidasi.

## **B. Diversifikasi Investasi Saham Pada Umumnya**

Dapat dicontohkan pada investasi pada umumnya, misalnya, investor perorangan mempunyai \$70.000 untuk dibagi dalam beberapa bentuk investasi. Pilihan investasi adalah obligasi pemerintah dengan tingkat pengembalian 8,5%, sertifikat deposito dengan tingkat pengembalian 10%, *treasury bill* dengan tingkat pengembalian 6,5% dan obligasi pendapatan dengan tingkat

pengembalian 13 %. Jumlah waktu sampai jatuh tempo sama untuk setiap pilihan. Akan tetapi, setiap pilihan investasi mempunyai perbedaan risiko yang terlibat oleh investor. Oleh karena itu, lebih baik investor melakukan diversifikasi investasi. Investor ingin mengetahui berapa banyak investasi yang diperlukan untuk setiap pilihan dalam rangka memaksimalkan tingkat pengembalian investasi.

Berikut ini pedoman yang ditetapkan untuk melakukan diversifikasi investasi dan mengurangi risiko yang terlihat oleh investor:

1. Tidak lebih dari 20% dari total investasi dalam bentuk obligasi pendapatan,
2. Jumlah yang diinvestasikan dalam sertifikat dalam sertifikat deposito tidak boleh melebihi jumlah yang diinvestasikan dalam ketiga pilihan yang lain.
3. Paling sedikit 30% investasi harus dalam wesel bayar (*treasury bill*) dan sertifikat deposito.
4. Perbandingan antara jumlah yang diinvestasikan dalam obligasi pemerintah dengan jumlah yang diinvestasikan dalam *treasury bill* tidak boleh melebihi satu dibandingkan tiga.
5. Investor merencanakan untuk menginvestasikan seluruh \$70.000

**a. Variabel Keputusan**

Empat variabel keputusan menunjukkan jumlah keuangan yang diinvestasikan dalam setiap pilihan.

$X_1$  = jumlah \$ yang diinvestasikan dalam obligasi pemerintah

$X_2$  = jumlah \$ yang diinvestasikan dalam sertifikat deposito

$X_3$  = jumlah \$ yang diinvestasikan dalam *treasury bill* (wesel bayar)

$X_4$  = jumlah \$ yang diinvestasikan dalam obligasi pendapatan.

**b. Fungsi Tujuan**

Tujuan investor adalah memaksimalkan total pengembalian investasi dalam empat pilihan tersebut. Total pengembalian adalah penggabungan dari tingkat pengembalian setiap pilihan. Jadi, fungsi tujuannya diformulasikan menjadi.

Memaksimalkan  $Z = 0,085X_1 + 0,100X_2 + 0,065X_3 + 0,130X_4$

Diketahui :

$Z$  = total pengembalian dari semua investasi

$0,085X_1$  = pengembalian investasi dalam obligasi pemerintah

$0,100X_2$  = pengembalian investasi dalam sertifikat obligasi

$0,065X_3$  = pengembalian investasi dalam *treasury bill*

$0,130X_4$  = pengembalian investasi dalam obligasi pendapatan.

**c. Batasan Model**

Batasan model adalah pedoman yang ditetapkan untuk mendiversifikasi investasi dalam empat pilihan tersebut. Setiap pedoman ditransformasikan ke dalam batasan matematika secara terpisah.

Pedoman pertama menyatakan bahwa investasi dalam obligasi pendapatan tidak boleh melebihi 20% dari total investasi. Total investasi adalah \$70.000; 20% dari \$70.000. jadi batasannya menjadi  $X_4 \leq 14000$

Pedoman yang kedua menunjukkan bahwa jumlah yang diinvestasikan dalam sertifikat deposito tidak boleh melebihi jumlah yang diinvestasikan dalam tiga pilihan investasi lain. Karena investasi dalam sertifikat deposito adalah  $X_2$  dan jumlah yang diinvestasikan dalam pilihan-pilihan lain adalah  $X_1+X_3+X_4$ , maka batasannya adalah

$$X_2 \leq X_1+X_3+X_4$$

Akan tetapi, teknik pemecahan masalah untuk masalah program linier memerlukan batasan-batasan dalam bentuk baku yaitu semua variabel keputusan terletak di sisi kiri ketidaksamaan (yaitu:  $\leq$ ) dan semua nilai numerik di sebelah kanan. Jadi,  $X_1+X_3+X_4$  harus dikurangi dari kedua sisi tanda  $\leq$  sehingga batasan ini mempunyai bentuk yang lebih layak untuk program linear:

$$X_2 - X_1 - X_3 - X_4 \leq 0$$

Pedoman ketiga menunjukan bahwa paling sedikit 30% dari total investasi harus dalam *treasury bills* dan sertifikat deposito. Jika 30% dari \$70.000 adalah \$21.000 dan  $x_2 + x_3$  merupakan jumlah yang diinvestasikan dalam sertifikat deposito dan *treasury bills*, batasannya menjadi

$$x_2 + x_3 \geq 21000$$

pedoman keempat menyatakan bahwa perbandingan antara jumlah yang diinvestasikan dalam obligasi pemerintah dan jumlah yang diinvestasikan dalam *treasury bills* tidak boleh melebihi satu banding tiga.

$$X_1/X_3 \leq 1/3$$

Batasan ini bukan merupakan standar bentuk program linear karena itu pecahan harus diubah menjadi:

$$X_1 \leq 1X_3/3$$

### C. Karakteristik dan Penilaian Saham

#### 1. Karakteristik Saham Preferen:

- a. **Hak preferen terhadap deviden:** hak menerima deviden terlebih dahulu dibanding pemegang saham biasa. Saham preferen kadangkala memberikan hak kumulatif, yaitu memberikan hak pada pemegangnya untuk menerima deviden tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima devidennya.
- b. **Hak preferen pada waktu likuidasi:** hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa pada saat terjadi likuidasi.

#### 2. Hak Pemegang saham Biasa:

- a. **Hak kontrol:** hak untuk memilih dewan direksi, sehingga dapat mengontrol kebijakan direksi.
- b. **Hak penerima pembagian keuntungan:** karena sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapatkan bagian keuntungan perusahaan.
- c. **Hak preemptive:** hak untuk mendapatkan prosentase kepemilikan yang sama, jika perusahaan mengeluarkan tambahan saham baru. Hak ini bertujuan: 1) melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama, 2) melindungi pemegang saham lama dari nilai yang merosot.

#### 3. Nilai Saham

Ada beberapa nilai yang berhubungan dengan saham:

- a. **Nilai buku (book value):** nilai saham yang didasarkan pembukuan perusahaan emiten.

	<b>Total Ekuitas</b>
Nilai buku per lbr saham =	_____
	Jumlah Saham Beredar

**b. Nilai Pasar :** Harga dari saham di pasar pada saat tertentu yang ditentukan pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa.

**c. Nilai Intrinsik :** Nilai seharusnya dari suatu saham.

Ada dua analisis yang digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya saham:

- a. **Fundamental security analysis** atau **company analysis**: analisis harga saham yang mendasarkan pada data yang berasal dari keuangan perusahaan (misal laba, dividen, penjualan)
- b. **Technical analysis**: analisis harga saham dengan menggunakan data pasar dari saham (misal harga saham, volume transaksi)

#### 4. Tingkat Keuntungan Yang Disyaratkan Pada Saham

Tingkat keuntungan yang disyaratkan calon pembeli tergantung pada tingkat risiko saham tersebut. Semakin tinggi risiko saham semakin tinggi tingkatkeuntungan yang disyaratkan.

$$K_i = K_{rf} + (K_m - K_{rf}) \cdot b_i$$

Dimana:

- $K_i$  : tingkat keuntungan yang disyaratkan pada saham  $i$
- $K_{rf}$  : suku bunga bebas risiko
- $K_m$  : tingkat keuntungan portofolio pasar/indeks pasar
- $B_i$  : beta pasar

#### 5. Return Dan Risiko Saham

**Return** merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa:

- a. Return Realisasi: return yang telah terjadi yang dihitung berdasar data historis.
- b. Return ekspektasi: return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang.

$$\text{RETURN SAHAM} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

$$\text{RETURN RELATIP} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} + 1$$

Return Disesuaikan:

Return saham diatas merupakan nominal return yang perlu disesuaikan dengan inflasi untuk memperoleh real return.

$$\text{RETURN DISESUIAKAN} = \frac{(1 + \text{Return})}{(1 + \text{Inflasi})} - 1$$

Return Disesuaikan dengan selisih kurs bila diversifikasi international:

$$R_{Ka} = [RR \times \frac{\text{Nilai akhir mata uang domestik}}{\text{Nilai awal mata uang domestik}}] - 1$$

$R_{Ka}$  = Return yang disesuaikan dengan kurs mata uang asing

RR = Relatip return

Untuk menghitung rata - rata return sering digunakan rata - rata geometrik daripada arithmetic mean. Hal ini karena rata - rata geometrik memperhatikan tingkat pertumbuhan kumulatip dari waktu ke waktu.

$$RG = [(1 + P_1)(1 + P_2) \dots (1 + P_n)]^{1/n} - 1$$

**Resiko Return Realisasi** sering dinyatakan dengan standar deviasi:

$$SD = \sqrt{\frac{\sum (R_i \times p_i)}{N - 1}}$$

**Return Ekspektasi**

$$E(R) = \sum (R_i \times p_i)$$



$E(R)$  = return ekspektasi suatu sekuritas  
 $R_i$  = return masa depan ke  $i$   
 $P_i$  = probabilitas hasil masa depan ke-  $i$   
 $N$  = jumlah dari hasil masa depan

### Risiko Dari Return Ekspektasi

$$\text{Var}(R_i) = \sum ([R_i - E(R_i)]^2 \times p_i)$$

$$S_d = \sqrt{\text{Var}(R_i)}$$

### Return Model Indeks Tunggal :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_m + e_i$$

$R_i$  = return sekuritas ke- $i$   
 $\alpha_i$  = nilai ekspektasi dari return sekuritas yang independen terhadap return pasar  
 $\beta_i$  = beta yang merupakan koefisien yang mengukur perubahan  $R_i$  akibat dari perubahan  $R_m$   
 $R_m$  = tingkat return dari indeks pasar, juga merupakan suatu variabel acak.

Sebagai contoh, misalnya seorang pemodal melakukan transaksi pembelian atas saham ABC sebanyak 5 (lima) Lot dimana harga saham ABC terjadi pada posisi Rp. 3000 per saham.

Keterangan	Perhitungan	Nilai Uang (Rp)
Transaksi Beli	5 x 500 saham x Rp. 3.000,-	7.500.000,-
Komisi untuk Broker (0,3% dari nilai transaksi)	0,3% x Rp. 7.500.000,-	22.500,-
PPN 10% dari Komisi	10% x Rp. 22.500,-	2.250,-
Biaya Pembelian Saham		24.750,-
Total Biaya yang Dikeluarkan		7.524.750,-

### D. Mekanisme Investasi Saham Syari'ah

Pada umumnya, mekanisme penawaran saham di Bursa Efek ada dua bentuk, yaitu penawaran melalui Pasar Perdana dan penawaran melalui Pasar Sekunder. Harga saham yang ditawarkan pada kedua pasar ini bisa berbeda dan secara mayoritas, harga saham di Pasar Sekunder, jauh lebih tinggi

dibandingkan harga saham di Pasar Perdana. Karena itu, perdagangan saham di Pasar Sekunder lebih mendekati unsur spekulasi dengan risiko tinggi yang mengandung unsur *gambling* yang dilarang oleh Islam.

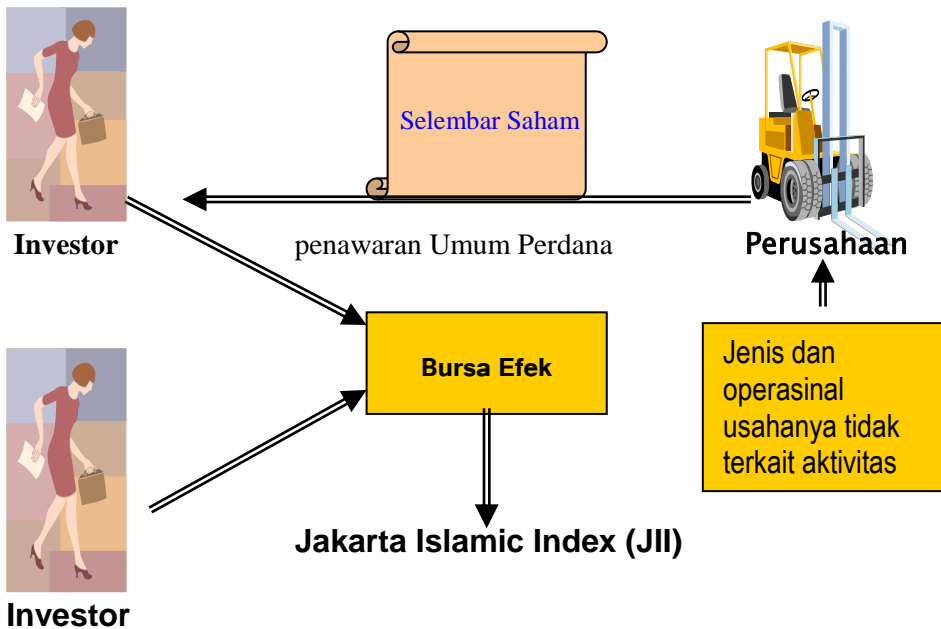
Menurut Nasrun Harun (2000: 94), perdagangan saham di Pasar Sekunder sangat dipengaruhi oleh unsur *insider trading*, yaitu campur tangan orang dalam terhadap penawaran saham di Bursa Efek. Hal ini menyebabkan terjadinya kompetisi yang tidak sehat di kalangan investor.

Sikap *insider trading* ini sama dengan *bai'u al-hadlir li badin*, yaitu transaksi yang dilakukan oleh orang-orang kota ketika melakukan transaksi dengan orang-orang dusun dengan mendatangi mereka, yang didalamnya terdapat unsur penipuan, karena para produsen (orang dusun) tidak mengetahui secara pasti harga komoditas sebenarnya.

Sementara sistem dan mekanisme perdagangan saham di pasar perdana masih merupakan perdagangan biasa, di mana selembur saham diperdagangkan sesuai dengan kuantitas yang masih wajar. Artinya, saham ditawarkan dengan mengajukan harga tertentu yang ditetapkan berdasarkan keadaan perusahaan dan kekuatan pasar.

Oleh sebab itu, keuntungan yang diperoleh dari perdagangan saham ini masih dalam batas-batas yang wajar dan dilakukan dengan prinsip transparansi, sehingga pemilik saham mengetahui segala persoalan yang berkaitan dengan perusahaan dan prospeknya di masa yang akan datang.

Berbeda dengan mekanisme perdagangan saham secara konvensional, mekanisme perdagangan saham syariah secara spesifik dipertemukan pada Jakarta Islamic Index (JII) dan penawarannya hanya pada pasar perdana. Hal ini dilakukan agar tidak ada lagi unsur-unsur spekulasi dan sikap *insider trading*, sebagaimana yang terjadi pada pasar sekunder selama ini. Adapun mekanisme perdagangan saham syariah, dapat dilihat pada gambar 4.2 berikut ini:



Jadi, penawaran saham syariah diperdagangkan hanya pada Pasar Perdana, bukan pada Pasar Sekunder. Hal ini dilakukan karena prinsipnya bahwa mekanisme perdagangan saham syariah pun harus sesuai dengan prinsip syariah. Karena di pasar sekunder, unsur spekulasi, permainan *netting* dan *short selling*, secara riil dapat mengganggu kestabilan harga saham di Bursa Efek, apalagi di kalangan peminat saham tindakan ini dikenal dengan nama "menggoreng saham", yang sudah pasti bersifat negatif terhadap stabilitas harga di Bursa Efek.

Dengan demikian, penawaran umum pada Pasar Perdana oleh investor dikembalikan lagi pada Bursa Efek, akan tetapi Jakarta Islamic Index yang akan menampung dan mengeluarkan bentuk-bentuk saham syariahnya, sebagai suatu ketentuan bagi para investor yang akan menggunakan transaksi perdagangan saham syariah.

### E. Instrumen Saham Syari'ah dan Perkembangannya di Indonesia

Dalam tulisan Sofyan Rizal mengenai Saham syariah, pengertian, peluang dan hambatannya di Indonesia, menjelaskan bahwa prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non-syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Jakarta

terdapat Jakarta Islamic Indeks (JII) yang merupakan 30 saham yang memenuhi criteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks JII dipersiapkan oleh PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT Danareksa Invesment Management (DIM).

Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (benchmark) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui index ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah.

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam Jakarta Islamic Index melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danareksa Invesment Management.

Saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti:

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
2. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
3. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
4. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Selain criteria diatas, dalam proses pemilihan saham yang masuk JII Bursa Efek Jakarta melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten, yaitu:

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio Kewajiban terhadap Aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham diatas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.

- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen index pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia. Berikut daftar Emiten Jakarta Islamic Index sampai dengan Juni 2007.

**Daftar Saham Yang Masuk Dalam Perhitungan  
Jakarta Islamic Index  
Periode Januari 2007 s.d Juni 2007**

<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Saham</b>	<b>Keterangan</b>
1.	<b>AALI</b>	<b>Astra Agro Lestari Tbk</b>	<b>masuk</b>
2.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	tetap
3.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	tetap
4.	ASII	Astra International Tbk	tetap
5.	BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk	tetap
6.	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk	tetap
7.	BTEL	Bakrie Telecom Tbk	tetap
8.	BUMI	Bumi Resources Tbk	tetap
9.	<b>CMNP</b>	<b>Citra Marga Nusaphala Persada Tbk</b>	<b>masuk</b>
10.	CTRA	Ciputra Development Tbk	tetap
11.	CTRS	Ciputra Surya Tbk	tetap
12.	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	tetap
13.	INCO	International Nickel Ind .Tbk	tetap
14.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	tetap
15.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	tetap
16.	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	tetap
17.	ISAT	Indosat Tbk	tetap
18.	KLBF	Kalbe Farma Tbk	tetap
19.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	tetap
20.	LSIP PP	London Sumatera Tbk	tetap
21.	MEDC	Medco Energi International Tbk	tetap
22.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	tetap
23.	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	tetap
24.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	tetap
25.	<b>SULI</b>	<b>Sumalindo Lestari Jaya Tbk</b>	<b>masuk</b>
26.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	tetap
27.	<b>TOTL</b>	<b>Total Bangun Persada Tbk</b>	<b>masuk</b>
28.	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations Tbk	tetap
29.	UNTR	United Tractors Tbk	tetap
30.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	tetap

Sumber : Divisi Perdagangan & Divisi Riset dan Pengembangan BEJ

Sebagaimana trend syariah yang melanda Indonesia, maka pasar saham syariah, yang dilakukan oleh JII juga berkinerja cukup baik. Hal itu antara lain memang peraturan dan yang sangat ketat terhadap emiten yang akan masuk pada JII sehingga hanya perusahaan yang berkinerja baik saja yang masuk. (data perusahaan dapat dilihat pada tabel diatas).

Tabel 4  
Perbandingan kinerja  
JII, LQ 45 dan BEJ

BEJ	LQ 45	JII
55,29%	54,55%	55,83%

Walaupun kinerja JII cukup baik, namun hal itu belum menggambarkan tingkat perkembangan pasar saham khususnya dan pasar modal syariah umumnya di Indonesia. Jika disbanding kan dengan negara tetangga Malaysia misalnya, maka

Indonesia terlihat sangat jauh tertinggal dalam mengembangkan kegiatan investasi syariah di pasar modal. Malaysia pertama kali mengembangkan kegiatan pasar modal syariahnya sejak awal tahun 1990 dan sejak saat itu terus mengalami kemajuan yang cukup pesat. Data lain menunjukkan pula bahwa, sejak diperkenalkannya instrumen reksa dana syariah di Malaysia pada tahun 1993, terbukti hingga akhir tahun 2002 telah tercatat 36 (tiga puluh enam) Reksa Dana Syariah dari 174 (seratus tujuh puluh empat) total Reksa Dana yang ada di Malaysia. Kemudian Total Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksa Dana Syariah mencapai 5% (lima per seratus) dari total NAB industri Reksa Dana yang ada di Malaysia. Sementara Indonesia yang memulai hal yang sama pada pertengahan tahun 1997, hingga awal November 2004 baru memiliki 10 (sepuluh) reksa dana syariah dari total 223 (duaratus dua puluh tiga) reksa dana yang ada, dengan NAB sebesar 0,32% (nol koma tiga puluh dua per seratus) dari total NAB industri reksa dana yang ada di Indonesia.

Menurut penelitian Departemen keuangan yang bekerja sama dengan Bapepam (2005) , ada beberapa hal yang menjadi faktor penyebab lambatnya perkembangan pasar modal syariah, diantaranya adalah :

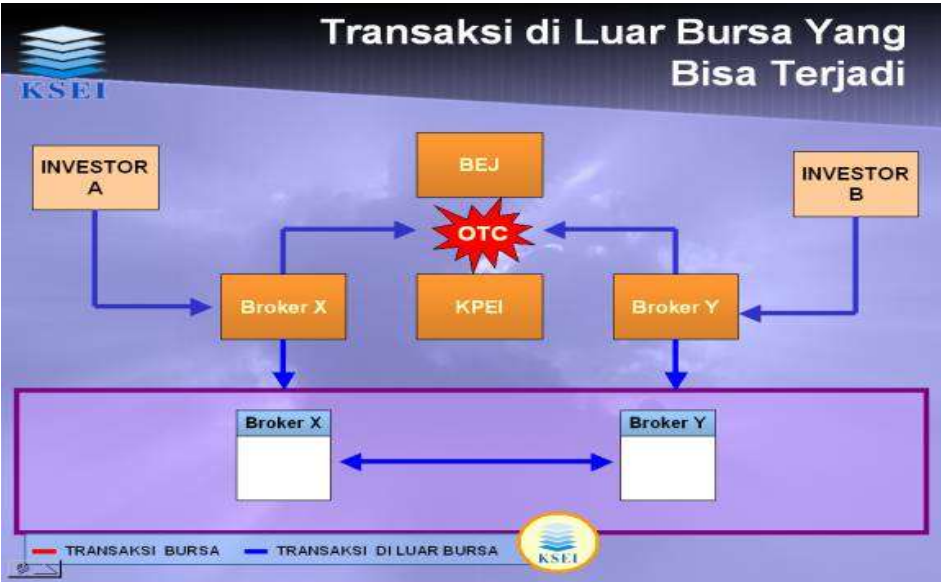
- 1) Tingkat pengetahuan dan pemahaman tentang pasar modal syariah;
- 2) Ketersediaan informasi tentang pasar modal syariah;
- 3) Minat pemodal atas efek syariah;
- 4) Kerangka peraturan tentang penerbitan efek syariah;
- 5) Pola pengawasan (dari sisi syariah) oleh lembaga terkait;
- 6) Pra-proses (persiapan) penerbitan Efek syariah;
- 7) Kelembagaan atau Institusi yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal syariah di Indonesia;

Saham yang dikategorikan mendekati prinsip syariah adalah saham perusahaan yang tidak terkait dengan aktivitas haram seperti riba, gharar, judi, pornografi, memproduksi dan atau memperjual belikan makanan/minuman keras, rokok dan sebagainya. Di Indonesia, saham-saham yang memenuhi prinsip syariah, baik dari segi jenis maupun operasional usahanya tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) dan diperdagangkan di Bursa Efek. Investor yang memiliki kemampuan sendiri berinvestasi langsung ke instrumen saham, dapat memilih saham di dalam daftar JII tersebut.

[illegible]



Transaksi di Luar Bursa







## Lampiran 2: Fatwa Saham Syariah

Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Majelis Ulama Indonesia  
No: 05/DSN-MUI/IV/2000, tentang Jual Beli Saham

### **Menimbang :**

- a. Bahwa jual beli barang dengan cara pemesanan dan pembayaran harga lebih dahulu dengan syarat-syarat tertentu, disebut dengan salam, kini telah melibatkan pihak perbankan.
- b. Bahwa agar cara tersebut dilakukan sesuai dengan ajaran Islam, DSN memandang perlu menetapkan fatwa tentang salam untuk dijadikan pedoman oleh lembaga keuangan syari'ah.

### **Mengingat :**

- Firman Allah QS. Al-Baqarah (2) : 282: "Hai orang yang beriman! Jika kamu bermuamalah tidak secara tunai sampai waktu tertentu, buatlah secara tertulis..."
- Firman Allah QS. Al-Ma'idah (5): 1: "Hai orang yang beriman! Penuhilah akad-akad itu..."
- Hadis Nabi dari Abu Said al-Khudri: "Dari Abu Sa'id Al-Khudri bahwa Rasulullah SAW bersabda, 'Sesungguhnya jual beli itu harus dilakukan suka sama suka.' (HR. Al-Baihaqi dan Ibnu Majah dan dinilai shahih oleh Ibnu Hibban).
- Hadis riwayat Bukhari dari Ibn 'Abbas, Nabi bersabda: "Barang siapa melakukan salaf (salam), hendaknya ia melakukan dengan takaran yang jelas dan timbangan yang jelas, untuk jangka waktu yang diketahui" (HR. Bukhari, Shahih al-Bukhari [Beirut: Dar al-Fikr, 1955] jilid 2, h. 36).
- Hadis Nabi riwayat Jama'ah: "Menunda-nunda (pembayaran) yang dilakukan oleh orang mampu adalah suatu kezaliman..."
- Hadis Nabi riwayat Nasa'i Abu Dawud, Ibnu Majah dan Ahmad: "Menunda-nunda (pembayaran) yang dilakukan oleh orang mampu menghalalkan harga diri dan pemberian sanksi kepadanya."
- Hadis Nabi riwayat Tirmidzi dari Amr bin Auf: "Perdamaian dapat dilakukan di antara kaum muslimin, kecuali perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram; dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram."

- Ijma'. Menurut Ibnu Munzir, ulama sepakat (ijma') atas kebolehan jual beli dengan cara salam. Di samping itu, cara tersebut juga diperlukan oleh masyarakat (Wahbah, 4/598).
- Kaidah fiqh: "Pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkan."

### **Memperhatikan :**

Pendapat peserta Rapat Pleno Dewan Syari'ah Nasional pada Hari Sabtu, tanggal 29 Dzulhijjah 1420H/ 4 April 2000.

### **Dewan Syari'ah Nasional Menetapkan : FATWA TENTANG JUAL BELI SAHAM**

- Pertama : Ketentuan tentang pembayaran :
1. Alat bayar harus diketahui jumlah dan bentuknya, baik berupa uang, barang atau manfaat.
  2. Pembayaran harus dilakukan pada saat kontrak disepakati.
  3. Pembayaran tidak boleh dalam bentuk pembebasan hutang.
- Kedua : Ketentuan tentang Barang:
1. Harus jelas ciri-cirinya dan dapat diakui sebagai hutang.
  2. Harus dapat dijelaskan spesifikasinya.
  3. Penyerahannya dilakukan kemudian.
  4. Waktu dan tempat penyerahan barang harus ditetapkan berdasarkan kesepakatan.
  5. Pembeli tidak boleh menjual barang sebelum menerimanya.
  6. Tidak boleh menukar barang, kecuali dengan barang sejenis sesuai kesepakatan.
- Ketiga : Ketentuan tentang Salam Paralel Diperbolehkan melakukan salam paralel dengan syarat:
1. Akad kedua terpisah dari akad pertama, dan
  2. Akad kedua dilakukan setelah akad pertama sah.
- Keempat : Penyerahan Barang sebelum atau pada waktunya:
1. Penjual harus menyerahkan barang tepat pada waktunya dengan kualitas dan jumlah yang telah disepakati.
  2. Jika penjual menyerahkan barang dengan kualitas yang lebih tinggi, penjual tidak boleh meminta

tambahan harga.

3. Jika penjual menyerahkan barang dengan kualitas yang lebih rendah, dan pembeli rela menerimanya, maka ia tidak boleh menuntut pengurangan harga (diskon).
4. Penjual dapat menyerahkan barang lebih cepat dari waktu yang disepakati dengan syarat: kualitas dan jumlah barang sesuai dengan kesepakatan, dan ia tidak boleh menuntut tambahan harga.
5. Jika semua atau sebagian barang tidak tersedia pada waktu penyerahan, atau kualitasnya lebih rendah dan pembeli tidak rela menerimanya, maka ia memiliki dua pilihan:
  - a. Membatalkan kontrak dan meminta kembali uangnya,
  - b. Menunggu sampai barang tersedia.

Kelima : Pembatalan kontrak:  
Pada dasarnya pembatalan salam boleh dilakukan, selama tidak merugikan kedua belah pihak.

Keenam : Perselisihan:  
Jika terjadi perselisihan di antara kedua belah pihak, maka penyelesaian dilakukan melalui Badan Arbitrase Syari'ah setelah tidak tercapai kesepakatan melalui musyawarah.

Ditetapkan di : Jakarta  
Tanggal : 29 Dzulhijjah 1420 H / 4 April 2000

**DEWAN SYARI'AH NASIONAL  
MAJELIS ULAMA INDONESIA**

Ketua,

Sekretaris,

Prof. KH. Ali Yafie

Drs.H. A. Nazri Adlani

## **BAB V**

### **MANAJEMEN OBLIGASI SYARI'AH**

#### **1. Kompetensi Dasar**

Mahasiswa mengetahui, memahami dan terampil dalam menganalisis permasalahan obligasi syari'ah, perbedaan dengan obligasi biasa, jenis-jenis obligasi syariah dalam perspektif fiqh dan mekanisme pembelian obligasi syariah serta hukumnya.

#### **2. Pengalaman Belajar**

- a. Mendengarkan penjelasan dosen di kelas,
- b. Tanya jawab di kelas,
- c. Membuat makalah kelompok,
- d. Membuat power point presentasi, dan
- e. Melakukan diskusi di kelas.

#### **3. Indikator**

#### **Kata-kata Kunci:**

Obligasi dan obligor, obligasi syariah, prinsip-prinsip obligasi syariah, mudharabah bond, perdagangan obligasi, mudharib, shahibul mal, al-dayn, al-'ain by al-'ain, al-dayn bi al-dayn, al-dayn bi al-'ain, obligasi syukuk, sukuk ijarah, sukuk istisna'.

## A. Mengenal Obligasi Syari'ah

### 1. Pengertian Obligasi Syariah

Obligasi berasal dari bahasa Belanda yaitu **Obligatie** yang dalam bahasa Indonesia disebut dengan obligasi yang berarti kontrak. Dalam Keputusan Presiden RI Nomor 775/KMK 001/1982 disebutkan bahwa obligasi adalah jenis efek berupa surat pengakuan hutang atas pinjaman uang dari masyarakat dalam bentuk tertentu, untuk jangka waktu sekurang-kurangnya tiga tahun dengan menjanjikan imbalan bunga yang jumlah serta saat pembayarannya telah ditentukan terlebih dahulu oleh emiten (Badan Pelaksana Pasar Modal).

Secara umum, **obligasi** merupakan surat hutang yang dikeluarkan oleh perusahaan kepada investor dengan janji membayar bunga secara periodik selama periode tertentu, serta membayar nilai nominalnya pada saat jatuh tempo. Para investor tersebut akan mendapatkan return dalam bentuk suku bunga tertentu, yang besarnya sangat bervariasi dan sangat tergantung pada bisnis penerbitannya. Pemegang obligasi mempunyai hak mendapatkan bunga yang tetap sesuai dengan kesepakatan, hak pengembalian nilai atau harga obligasi pada saat habis masanya dan hak untuk mengedarkan menjual pada orang lain.

Dari pengertian di atas dapat diketahui bahwa obligasi adalah surat hutang yang dikeluarkan oleh emiten (bisa berupa badan hukum atau perusahaan, bisa juga dari pemerintah) yang memerlukan dana untuk kebutuhan operasional maupun ekspansi dalam memajukan investasi yang mereka laksanakan. Investasi dengan cara menerbitkan obligasi memiliki potensial keuntungan lebih besar dari produk perbankan. Keuntungan berinvestasi dengan cara menerbitkan obligasi akan memperoleh bunga dan kemungkinan adanya capital gain (keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham di Pasar Modal atau Bursa Efek).

Apabila dilihat dari pihak yang mengeluarkan obligasi (emiten), maka obligasi dapat dikeluarkan oleh pemerintah pusat, pemerintah daerah, pihak Badan Usaha Milik Negara (BUMN), atau bisa juga dikeluarkan oleh pihak swasta seperti, **pertama; participating bonds** yakni pemilik obligasi selain memperoleh bunga tetap, juga memperoleh bagian keuntungan yang dicapai perusahaan, **kedua; client bond**, yakni obligasi yang diberikan kepada langganan perusahaan dalam rangka mengembangkan pemilikan efek kepada masyarakat, **ketiga; departure bond** yakni obligasi yang tidak dijamin atau tanpa suatu jaminan.

Apabila dilihat atas dasar jangka waktu maka obligasi itu **limited** (terbatas), sebab semua obligasi itu pada umumnya dibatasi oleh jangka waktu tertentu. Tetapi ada juga **obligasi un-**



**limited** (tanpa batas), pemilik obligasi akan menerima manfaat dari obligasi ini sebab obligasi ini sebagai alat penyanggah dana, sedangkan dana diperlukan untuk sarana usaha dan kepentingan lain yang terkait dengan perkembangan usaha. Obligasi bermanfaat untuk menanamkan modalnya dengan cara ber-investasi di Pasar Modal atau lembaga perbankan yang ditentukan.

Obligasi termasuk salah satu jenis efek. Namun, berbeda dengan saham yang kepemilikannya menandakan pemilikan sebagian dari suatu perusahaan yang menerbitkan saham, obligasi menunjukkan utang dari penerbitnya. Dengan demikian, pemegang obligasi memiliki hak dan kedudukan sebagai kreditor dari penerbit obligasi. Obligasi merupakan instrumen utang jangka panjang, yang pada umumnya diterbitkan dalam jangka berkisar antara lima sampai sepuluh tahun lamanya. Ada juga yang jatuh tempo selama satu tahun. Semakin pendek jangka waktu obligasi, maka semakin diminati oleh investor karena dianggap risikonya kecil. Pada saat jatuh tempo, pihak penerbit obligasi berkewajiban untuk melunasi pokok investasi di dalam obligasi tersebut.

Secara umum jenis obligasi dapat dilihat dari penerbitnya, yakni obligasi korporasi dan obligasi negara. Obligasi negara terdiri dari beberapa jenis yaitu, **pertama**; obligasi rekap yakni obligasi yang diterbitkan dalam rangka program rekapitulasi perbankan. **Kedua**; surat utang negara (SUN), yakni obligasi yang diterbitkan untuk membiayai defisit APBN, **ketiga**; obligasi ritel, yakni obligasi yang sama dengan surat utang negara (SUN), diterbitkan untuk membiayai defisit anggaran negara, tetapi nilai nominalnya dibuat secara kecil agar dapat dibeli secara ritel oleh para investor menengah ke bawah, **keempat**; obligasi sukuk, sama dengan surat utang negara, tetapi sukuk ini dikeluarkan berdasarkan prinsip syariah.

Sebagai suatu efek, obligasi bersifat dapat diperdagangkan di Pasar Modal. Ada dua jenis pasar obligasi, yakni yang **pertama**; pasar primer, yaitu pasar yang merupakan tempat diperdagangkannya obligasi saat mulai diterbitkan. Salah satu persyaratan ketentuan Pasar Modal, obligasi harus dicatat di bursa efek untuk ditawarkan kepada masyarakat. Dalam hal ini lazimnya dicatat di Bursa Efek.

**Kedua**; pasar sekunder merupakan tempat diperdagangkannya obligasi setelah diterbitkan dan tercatat di Bursa Efek, perdagangan akan dilakukan secara **Over the Counter** (OTC). Artinya tidak ada tempat perdagangan secara fisik. Pemegang obligasi serta pihak yang ingin membelinya akan berinteraksi dengan bantuan perangkat elektronik seperti e-mail, *online trading* atau telpon.

Dari uraian tersebut diatas, dapat diketahui bahwa obligasi sebagaimana juga sekuritas pendapatan tetap (***fixed income securities***) yang lain, memiliki beberapa karakteristik antara lain, ***pertama***; obligasi merupakan surat berharga yang mempunyai kekuatan hukum, ***kedua***; memiliki jangka waktu tertentu atau masa jatuh tempo sebagaimana yang tersebut dalam surat obligasi, ***ketiga***; obligasi dapat memberikan pendapatan tetap secara periodik dan besarnya presentase pembayaran yang diberikan secara periodik ini didasarkan atas pembayaran presentase tertentu atas nilai nominalnya atau disebut pembayar-an kupon (***coupon***), ***keempat***; ada nilai nominal yang disebut dengan nilai *pari, par value, stated value, face value*, atau *nilai kupon*.

Berbeda dengan obligasi konvensional di atas, obligasi secara syar'i sesuai dengan Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002, adalah "suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa hasil/*margin/fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo".

Menurut Pontjowinoto, "obligasi syariah adalah suatu kontrak perjanjian tertulis yang bersifat jangka panjang untuk membayar kembali pada waktu tertentu seluruh kewajiban yang timbul akibat pembiayaan untuk kegiatan tertentu menurut syarat dan ketentuan serta membayar sejumlah manfaat secara periodik menurut akad." Dan pada obligasi syariah tidak mengenal ***kupon***, karena penerimaan bunga dianggap *riba'* dalam sistem syariah.

Jadi obligasi syariah atau *islamic bonds* merupakan alternatif pengganti obligasi konvensional yang berbasis *riba*. Obligasi syariah dikeluarkan oleh institusi dengan tujuan untuk membiayai proyek atau usaha tertentu.

## 2. Karakteristik Obligasi Syariah

Sebagai surat hutang, secara umum (Indonesian Stock Exchange, *Panduan Pemodal*, 2008: 18), obligasi secara umum memiliki beberapa karakteristik sebagai berikut:

- a. Memiliki Masa Jatuh Tempo. Masa berlaku suatu obligasi sudah ditentukan secara pasti pada saat obligasi tersebut diterbitkan, misalnya 5 tahun, 7 tahun dan seterusnya. Artinya, jika telah melampaui masa jatuh tempo, maka obligasi tersebut otomatis tidak berlaku lagi.
- b. Nilai Pokok Utang. Besarnya nilai obligasi yang dikeluarkan sebuah perusahaan telah ditetapkan sejak awal obligasi tersebut diterbitkan misalnya PT ABC menerbitkan obligasi

sebesar Rp. 100 Milyar. Umumnya, obligasi memiliki pecahan sebesar Rp. 50 jutaan.

- c. Kupon Obligasi. Pendapatan utama pemegang obligasi adalah berupa bunga yang dibayar perusahaan kepada pemegang obligasi pada waktu-waktu yang telah ditentukan misalnya dibayar setiap 3 bulan, atau setiap 6 bulan sekali. Di obligasi, istilah bunga umumnya disebut kupon. Sedangkan pendapatan utama pemegang obligasi syariah bukan karena kupon, melainkan prinsip bagihasil atau prinsip sewa (ijarah) atas penyertaan obligasi itu.
- d. Peringkat Obligasi. PO adalah tingkat kemampuan membayar kewajiban berupa bunga untuk para investor. Peringkat obligasi dikeluarkan oleh lembaga independen yang secara khusus bertugas memberikan peringkat atas semua obligasi yang diterbitkan perusahaan.

### **3. Keuntungan dan Risiko Obligasi Syariah**

Pada umumnya, instrumen investasi, obligasi menawarkan beberapa keuntungan menarik (Pandungan Pemodal, 2008: 19-20), antara lain:

- 1. Memberikan Pendapatan tetap (*Fixed income*) berupa kupon. Hal ini merupakan ciri utama obligasi, dimana pemegang obligasi akan mendapatkan pendapatan berupa bunga secara rutin, selama waktu berlakunya obligasi. Bunga yang ditawarkan obligasi, umumnya lebih tinggi daripada bunga yang diberikan deposito atau SBI.
- 2. Keuntungan atas penjualan obligasi (*capital gain*). Di samping penghasilan kupon, pemegang obligasi dapat memperjual belikan obligasi yang dimilikinya. Jika ia menjual lebih tinggi dibanding dengan harga belinya maka tentu saja pemegang obligasi tersebut mendapatkan selisih yang disebut dengan *capital gain*. Jual beli obligasi dapat dilakukan di pasar sekunder melalui para *dealer* atau pialang obligasi. Jual beli obligasi berbeda dengan jual beli saham. Jika jual beli saham dinyatakan dengan nilai rupiah, misalnya saham A dijual seharga Rp. 3.000,- per saham, maka jual beli obligasi dinyatakan dalam bentuk prosentase atas harga pokok obligasi.

Sementara obligasi syariah, memperoleh keuntungan bila obligasi yang diterbitkan berupa obligasi syariah Mudharabah, maka mengacu pada sistem bagi hasil. Begitu pula, bila obligasi yang diterbitkan adalah obligasi syariah ijarah, maka keuntungan

yang didapat karena ada faktor sewa. Artinya, sistem pembayaran sewa adalah ciri dari OSI.

Namun demikian, meskipun termasuk surat berharga dengan tingkat risiko yang relatif rendah, namun obligasi tetap mengandung beberapa risiko, antara lain:

- a. Risiko perusahaan tidak mampu membayar kupon obligasi maupun risiko perusahaan tidak mampu mengembalikan pokok obligasi. Ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban dikenal dengan istilah *default*. Walaupun jarang terjadi, namun dapat saja suatu ketika penerbit obligasi tidak mampu membayar baik bunga maupun pokok obligasi.
- b. Risiko tingkat suku bunga (*interest rate risk*). Pergerakan harga obligasi sangat ditentukan pergerakan tingkat suku bunga. Pergerakan harga obligasi berbanding terbalik dengan tingkat suku bunga; artinya jika suku bunga naik maka harga obligasi akan turun, sebaliknya jika suku bunga turun maka harga obligasi akan naik. Investor obligasi harus jeli memperkirakan tingkat suku bunga sedemikian sehingga ia dapat memperkirakan apakah terus memegang suatu obligasi, membeli obligasi baru atau menjual obligasi yang dipegang saat ini. Pergerakan obligasi sangat dipengaruhi tingkat suku bunga. Jika tingkat suku bunga mengalami kenaikan, maka nilai obligasi menjadi turun, yang berarti obligasi akan dijual diskon atau dijual lebih murah.

## B. Prinsip-prinsip Obligasi Syariah

Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) Nomor 32/DSNMUI/IX/2002 menjelaskan, yang dimaksud dengan obligasi syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa *bagi hasil/margin/fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

Menurut Heru Sudarsono, sebagaimana dikutip Abdul Manan dalam suatu makalahnya, menjelaskan bahwa obligasi syariah bukan merupakan utang berbunga tetap sebagaimana yang terdapat dalam obligasi konvensional, tetapi lebih merupakan penyerta dana yang didasarkan pada prinsip bagi hasil. Transaksinya bukan akad utang piutang melainkan penyertaan. Obligasi sejenis ini lazim dinamakan ***muqaradhah bond***, dimana *muqaradhah* merupakan nama lain dari ***mudharabah***. Dalam bentuknya yang sederhana obligasi syariah diterbitkan oleh sebuah perusahaan atau emiten sebagai pengelola atau ***mudharib*** dan dibeli oleh investor atau ***shahib maal***.

Dana yang terhimpun disalurkan untuk mengembangkan usaha lama atau pembangunan suatu unit baru yang benar-benar berbeda dari usaha lama. Bentuk alokasi dana yang khusus (*specially dedicated*) dalam syariah dikenal dengan istilah *mudharabah muqayyadah*. Atas penyertaannya, investor berhak mendapatkan nisbah keuntungan tertentu yang dihitung secara proporsional dan dibayarkan secara periodik.

Sebagaimana yang telah dijelaskan terdahulu bahwa obligasi adalah surat hutang, dimana pemegangnya berhak atas bunga tetap, prinsip obligasi syariah tidak mengenal adanya hutang, tetapi mengenal adanya kewajiban yang hanya timbul akibat adanya transaksi atas aset/ produk maupun jasa yang tidak tunai, sehingga terjadi transaksi pembiayaan. Obligasi syariah lebih merupakan penyerta dana yang didasarkan pada prinsip bagi hasil. Transaksinya bukan akad utang piutang, melainkan penyertaan. Obligasi sejenis ini lazim dinamakan ***muqaradhah bond***, dimana ***muqaradhah*** merupakan nama lain dari ***mudharabah***. Dalam bentuknya yang sederhana obligasi syariah diterbitkan oleh sebuah perusahaan (emiten) sebagai pengelola (mudharib) dan dibeli oleh investor (shahib maal).

Dalam harga penawaran, jatuh tempo pokok obligasi, saat jatuh tempo, dan rating antara obligasi syariah dengan obligasi konvensional tidak ada perbedaannya. Perbedaan terdapat pada pendapatan dan return. Perbedaan yang paling mendasar antara obligasi syariah dan obligasi konvensional terletak pada penetapan bunga yang besarnya sudah ditetapkan/ditentukan di awal transaksi dilakukan. Sedangkan pada obligasi syariah saat dilakukan transaksi (jual beli) belum ditentukan besarnya bunga. Yang ditentukan adalah berapa proporsi pembagian hasil apabila mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

Perbedaan obligasi konvensional dengan obligasi syariah dapat dilihat dalam tabel 5 di bawah ini:

Keterangan	Obligasi Syariah	Obligasi Konvensional
Harga penawaran	100%	100%
Jatuh tempo	5 tahun	1 th – 10 tahun
Pokok obligasi saat Jatuh tempo	100%	100%
Pendapatan	Bagi hasil/Margin/fee	Bunga
Return	15,5 – 16% indikatif	15,5 – 16%
Rating	AA+	AA+

Namun dalam obligasi syariah lebih kompetitif dibanding obligasi konvensional sebab: **pertama:** Kemungkinan perolehan dari bagi hasil pendapatan lebih tinggi daripada obligasi konvensional. **Kedua:** Obligasi syariah aman karena untuk mendanai proyek prospektif. **Ketiga:** Bila terjadi kerugian (di luar kontrol), investor tetap memperoleh aktiva. **Keempat:** Terobosan paradigma, bukan lagi surat utang, tapi surat Investasi.

## C. Mekanisme Penerbitan dan Perdagangan Obligasi

### 1. Proses Penerbitan Obligasi

Dalam penerbitan obligasi, perusahaan penerbit akan menjelaskan jumlah dana yang diperlukan, dikenal dengan istilah jumlah emisi obligasi, dan mesti memperkirakan jatuh tempo obligasi tersebut, apakah 5 atau 10 tahun. Adapun prosedur penerbitan obligasi adalah sebagai berikut:

- b. Pernyataan Pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh Bapepam,
- c. Laporan keuangan yang diaudit akuntan yang terdaftar di Bapepam,
- d. Nilai nominal obligasi yang dicatatkan Rp. 25 milyar,
- e. Jarak masa permohonan dengan penerbitan sekurang-kurangnya 6 bulan, dan masa jatuh tempo obligasi minimal 4 tahun,
- f. Perusahaan penerbit telah beroperasi minimal 3 tahun,
- g. Pada 2 tahun terakhir perusahaan telah mendapat keuntungan dan tidak ada kerugian pada 1 tahun terakhir,
- h. Anggota administrasi mempunyai nama baik.

Dokumen yang diperlukan terhadap penerbitan obligasi berbeda dengan dokumen saham. Perbedaan ini berkaitan dengan Wali Amanat (*trustee*) yang bertindak sebagai agen. Wali Amanat merupakan wakil, dan juga pihak yang mempertahankan kepentingan investor.

Dengan demikian kontrak Wali Amanat pada prinsipnya merupakan janji perusahaan penerbit terhadap calon investor, karena semasa kontrak berlangsung nama investor belum dicantumkan. Pelaksanaan perjanjian akan dilakukan antara perusahaan penerbit (emiten), Wali Amanat dan penjamin jika *letter of intent* (LoI) telah disetujui oleh BAPEPAM. Kemudian diadakan dengar pendapat akhir (*final hearing*) dalam forum resmi sehingga ketua BAPEPAM memberi keizinan untuk menerbitkan obligasi atas nama Menteri Keuangan Republik Indonesia.

## 2. Perdagangan Obligasi

Proses penawaran obligasi sama halnya dengan proses penawaran perdana saham yaitu penyampaian isi prospektus kepada calon investor dengan mencantumkan fakta dan pertimbangan penting. Seperti budget perusahaan, bidang usaha perusahaan, jumlah nilai obligasi dan tujuan penggunaannya. Data penting seperti laporan keuangan terbaru dilampirkan secara keseluruhan, riwayat singkat perusahaan dan pemegang saham, struktur, aktivitas, serta masa depan perusahaan, jumlah nominal obligasi, harga penawaran, tingkat bunga dan jatuh tempo. Di samping itu, dilengkapi dengan istilah-istilah yang perlu dipahami oleh investor. Obligasi diperdagangkan melalui penawaran dan pemesanan obligasi – selayaknya perdagangan pada umumnya – pada pasar utama:

- a. Penawaran pertama obligasi yang diterbitkan perusahaan (seperti yang dijelaskan dalam prospektus) kepada investor dilakukan oleh Wali Amanat dan agen penjual di pasar primer,
- b. Kemudian investor menghubungi Wali Amanat atau broker sesuai dengan prosedur yang telah ditetapkan,
- c. Pemesanan obligasi diikuti dengan pembayaran,
- d. Wali Amanat atau agen penjual memberi maklumat mengenai hasil penawaran kepada investor,
- e. Proses peruntukkan (*allotment*) obligasi kepada investor dilakukan oleh Wali Amanat dan emiten,
- f. Apabila jumlah obligasi kurang dari yang dipesan investor, maka kelebihan dana akan dikembalikan (proses ini disebut *refund*).

Kemudian obligasi dibagikan kepada investor melalui Wali Amanat dan agen penjual. Obligasi yang telah diterbitkan perusahaan akan dibeli atau dijual di pasar primer dengan harga nominal setelah dilakukan penawaran dan perdagangan obligasi pada pasar primer, kemudian dicatatkan di Bursa Efek. Proses selanjutnya adalah jual beli obligasi pada pasar sekunder atau *Over the Counter* (OTC). Secara umum perdagangan obligasi di Indonesia dilaksanakan perdagangan melalui OTC-FIS memberikan informasi tentang kuota penawaran dan permintaan, informasi tentang transaksi dan laporan perdagangan secara langsung (*real time*). Sistem ini memungkinkan partisipasi pasar untuk memasukan, membatalkan dan merubah kuota beli maupun kuota jual kapan dapat melakukan negosiasi. Apabila terjadi persetujuan, maka masing-masing memberikan konfirmasi paling lambat pada akhir hari bursa perdagangan obligasi.

### 3. Proses Pembayaran Transaksi Obligasi

Sebelum pembelian dan penjualan obligasi, investor mesti membuka rekening bagi penerimaan atau pembayaran bunga dan pelunasan pokok hutang. Hal ini berlaku bagi obligasi swasta dan pemerintah. Untuk pembelian dan pembayaran obligasi swasta dilakukan melalui pengalihan ke rekening perusahaan sekuritas. Setelah pembayaran selesai, maka investor menunggu proses *settlement* (penyelesaian transaksi).

Sementara obligasi yang diterbitkan pemerintah, rekening mesti dibuka melalui institusi keuangan yang diregister sebagai *sub register* oleh Bank Indonesia. *Sub registry* juga berfungsi untuk mencatatkan kepemilikan bagi obligasi pemerintah. Pengalihan obligasi dari rekening penjual kepada rekening pembeli dikuasakan kepada Bank Indonesia. Sejalan dengan itu, bank juga akan melakukan pembayaran dari rekening pembeli kepada rekening penjual di Bank Indonesia. Informasi jual beli diperoleh melalui *sub registry* masing-masing (pembeli dan penjual) tentang status kepemilikan obligasi.

Untuk mengetahui bahwa obligasi yang dimiliki telah tercatat atas nama investor, maka *central registry* dan *sub-registry* diwajibkan untuk mengirim bukti kepemilikan obligasi berupa pengesahan pencatatan obligasi (*statement of account*) kepada investor, begitu juga sekiranya terjadi perubahan kepemilikan. Pengesahan pencatatan ini dikirim 2 hari kerja setelah terjadi perubahan kepemilikan. Investor juga akan menerima Pengesahan Pencatatan Surat Berharga (KPS/Konfirmasi Pencatatan Surat) yang berisi semua obligasi yang dimiliki setiap akhir bulan.

Pembayaran obligasi dilakukan melalui prinsip *Delivery Versus Payment* atau DVP (ini berlaku bagi obligasi swasta dan pemerintah). Sebagai alternatif investor dapat membayar melalui broker atau bank, kemudian dilakukan penyelesaian transaksi. Register secara DVP terjadi ketika pembeli dan penjual setuju apabila pengalihan kepemilikan obligasi hanya akan terjadi jika pembayaran telah dilakukan.

### 4. Penyelesaian Transaksi

Secara umum proses penyelesaian transaksi di bursa bukan bersifat tunai (*nasi'ah*). Untuk itu bursa menetapkan bahwa transaksi obligasi yang dilakukan hari ini (T+0), maka penyelesaian transaksi dilaksanakan pada hari bursa ke lima (T+5). Seluruh laporan transaksi diselesaikan secara otomatis oleh OTC-FIS (*over the counter* dan *fix income securities*) dan disampaikan pada hari itu juga. Setiap laporan transaksi melalui OTC-FIS menghasilkan daftar transaksi obligasi yang jelas dan bermanfaat



sebagai informasi pasar. Kemudian ringkasan dari pada transaksi ini disebarluaskan kepada umum.

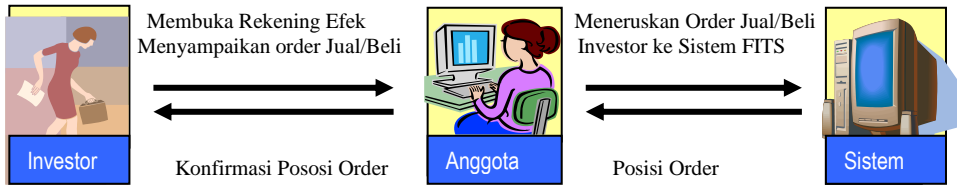
Dengan selesainya proses pembelian dan penjualan, berarti peralihan kepemilikan obligasi berpindah kepada pemilik yang baru. Peralihan hak ini merupakan sesuatu yang sangat penting dalam proses jual beli, karena keuntungan bagi investor tidak akan tercapai jika tidak diselenggarakannya peralihan hak tersebut. Untuk melakukan peralihan ini dipercayakan kepada Biro Administrasi Efek atau oleh pihak perusahaan penerbit itu sendiri. Beralihnya hak kepemilikan obligasi ini, diikuti dengan adanya hak dan kewajiban bagi masing-masing pihak yang melakukan transaksi. Proses penyelesaian transaksi obligasi tergantung pada jenis yang digunakan. Pada obligasi perusahaan yang berbentuk sertifikat penyelesaian transaksi dilakukan melalui Lembaga Kliring dan Penjamin dengan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian yaitu Bank Kustodian (bertindak untuk penyerahan dan pengalihan obligasi), perlu diperhatikan prinsip *Delivery Verss Payment* (DVP). Penyelesaian transaksi bagi obligasi swasta tanpa sertifikat (*system scripless trading*) dilakukan dengan pemindahbukuan antara pemilik rekening pada *Kustodian Sentral Efek Indonesia* (KSEI), sedangkan obligasi swasta dengan sertifikat penyelesaian transaksi dilakukan melalui bank Kustodian.

Untuk pengaturan penyelesaian transaksi utang negara atau obligasi pemerintah kepemilikan obligasi dapat dicatat melalui Bank Indonesia Sistem Kliring, Register dan Informasi Obligasi Pemerintah (BI-SKRIP). Dalam hal ini tidak terdapat sertifikat yang akan diterbitkan karena BI-SKRIP akan mengurus obligasi pemerintah secara *scripless*. Oleh karena itu melalui sistem *scripless* status obligasi pemerintah berubah menjadi obligasi atas ana, dimana pemilik tercantum pada rekening Bank Kustodian, dan setiap *investor* mesti dapat memahami mekanisme kepemilikan pada obligasi tersebut.

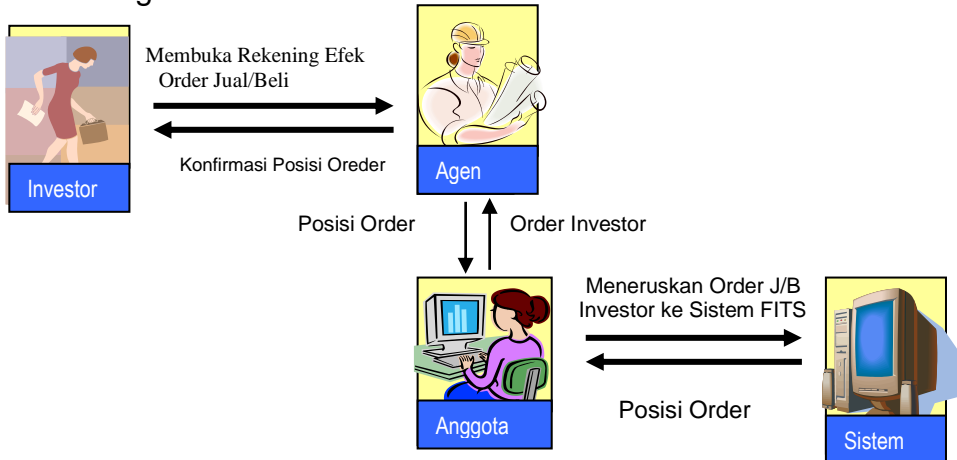
## **5. Ilustrasi Mekanisme Penerbitan dan Perdagangan Obligasi**

Misalnya obligasi itu bernama Obligasi Negara Ritel (ORI) yang akan dijual kepada individu atau perseorangan Warga Negara Indonesia. Hal ini dapat dilihat pada gambar 5.1 berikut ini:

## Langkah I



## Langkah II



## D. Perdagangan Obligasi Perspektif Islam

### 1. Konsep Hutang

Dalam konteks muamalah dalam Islam, obligasi pada umumnya dinisbatkan pada istilah "berhutang", atau "hutang-piutang". Dalam bahasa Arab, "hutang" atau *al-dayn* merupakan sesuatu yang berada dalam tanggung jawab orang lain (ما يثبت في ذمة). Menurut pandangan sebagian fuqaha (ulama Hanafiyah), hutang bukanlah termasuk harta (*al-mal*) yang boleh diperdagangkan, karena harta hanya terdiri dari pada *'ayn* (benda) yang dapat disimpan, dimiliki dan dikuasai. Akibat dari semua ini dapat dipahami bahwa manfaat bukan termasuk kepada harta. Karena itu, menurut golongan ini harta tidak dapat dibagi kepada *'ayn* dan *dayn*. Semua hutang yang masih berada dalam tangan orang yang berhutang dikatakan hak bagi orang yang mempunyai hutang dan dikatakan *iltizam* (*taklif* atau beban hutang) bagi yang berhutang. Demikian pula *dayn* disebut juga dengan *wasfu al-dzimmah* (sesuatu yang mesti dilunasi atau diselesaikan. (Hulwati dalam makalah, 2005)

Jadi, hutang itu adalah harta, karena memandang akibat yang ditimbulkan oleh adanya hutang. Pada asalnya hutang

(*dayn*) dalam pandangan ulama fiqh adalah suatu keharusan multazim untuk membayarnya, kadang-kadang digunakan kata *al-multazim lahu* (untuk kedua belah pihak). (Ibn Abidin, *Rad al-Mukhtar*, dalam makalah Hulwati, 2005)

## 2. Jual Beli Hutang

Dalam makalah Hulwati yang berjudul "Legitimasi Obligasi sebagai Instrumen Keuangan Islam", menjelaskan bahwa jual beli dengan cara piutang mengandung tiga jenis, yaitu: jual beli '*ayn* dengan '*ayn*, '*ayn* dengan *dayn* dan jual beli *dayn* dengan *dayn*. Demikian pula, Adiwarman Karim (2003: 52) menulis bahwa jual beli *dayn* dengan *dayn*, dapat dibedakan antara *dayn* yang berupa uang dengan *dayn* yang tidak berupa uang (baca; obligasi atau surat berharga). Oleh karena itu, maka hutang termasuk kepada jual beli *dayn* dengan *dayn* atau dikenal dengan istilah بيع الدين .

Adapun secara syar'i berkenaan dengan jual beli hutang, para ulama klasik mempertentangkan hal ini. Beberapa pandangan fuqaha tentang jual beli hutang seperti di atas, apakah hutang tersebut akan dijual kepada orang yang berhutang (*al-madin*), atau kepada orang lain (*ghairu madin*), di antaranya adalah:

### a. Jual beli hutang secara tunai

Jumhur ulama berpendapat bahwa dibolehkan menjual hutang yang tetap kepada orang yang berhutang atau dapat dihibahkan kepadanya sama ada dengan tukaran (bayaran) atau tanpa tukaran, ini dikenal dengan *istibdal*. Sebaliknya, mereka tidak mengharuskan jual hutang kepada orang lain daripada orang yang berhutang.

### b. Jual beli hutang secara tangguh

Ahli fiqh, sebagaimana dikutip Hulwati, sepakat bahwa *bay al-dayn* tidak dibolehkan, apakah dijual kepada orang yang berhutang atau kepada orang lain. Alasan yang mengemukakan dalam hal ini adalah sabda Rasulullah SAW;

أنا النبي صلى الله عليه وسلم نهى عن بيع الكالئ بالكلي  
(رواه أبودود)

Bahwa Nabi SAW, melarang jual beli hutang dengan hutang (*kal bi kal*).

Menurut Ibnu Qayyim, الكالى merupakan perkara yang ditunda penyerahannya, di samping 'ayn (benda yang akan di serahkan) tidak ada pada kekuasaannya, seperti menyerahkan sesuatu dengan sesuatu dalam bentuk tanggungan. Hal ini dapat menimbulkan penipuan dan bahaya besar dalam muamalah. Ibn Rusyd berpendapat bahwa *nasi'ah* (tangguh) dari dua ini hal tidak diharuskan menurut ijma'. Baik pada benda itu sendiri maupun pada tanggungan, karena termasuk pada jual beli الكالى بالكلى. Berdasarkan uraian di atas, dapat dipahami bahwa ulama fiqh sepakat untuk tidak membolehkan *bay al-dayn* ini.

### 3. Pandangan Islam terhadap Perdagangan Obligasi

Berdasarkan pandangan di atas, maka jual beli hutang pada dasarnya tidak dibolehkan. Namun bila jual beli hutang dilihat lebih rinci, menurut Adiwarnan (2003: 57), maka dapat dibedakan menjadi dua, yaitu jual beli hutang yang representasi 'ayn, dan jual beli hutang yang tidak merupakan representasi 'ayn. Secara umum dapat dikatakan bahwa hanya jual beli hutang yang merupakan representasi 'ayn saja yang dapat diperjualbelikan.

Adapun jual beli hutang dengan *dayn bi dayn* dapat dibedakan menjadi:

- a. Jual beli kepada si penghutang (*bai' al dayn lil madin, sale of debt to the debtor*), yang dapat dibedakan lagi menjadi:
  - 1) Hutang yang pasti pembayarannya (*confirmed, mustaqir*). Bagi mazhab Hambali dan Zahiri, transaksi ini boleh.
  - 2) Hutang yang tidak pasti pembayarannya (*unconfirmed, ghairu mustaqir*). Transaksi ini terlarang.
- b. Jual beli kepada pihak ketiga (*bai' al-dayn lil ghairu madin, sale of debt to third party*) yang dapat dibedakan lagi menjadi empat pendapat:
  - 1) Kebanyakan ulama mazhab Hanafi dan Syafi'i, beberapa ulama Hambali dan Zahiri secara tegas tidak membolehkan hal ini.
  - 2) Ibnu Taimiyah membolehkannya bila hutangnya adalah hutang yang pasti pembayarannya (*confirmed, mustaqir*).
  - 3) Imam Siraji, Subki dan Nawawi membolehkannya dengan tiga syarat.
  - 4) Imam Anas bin Malik dan Zurqoni membolehkannya dengan delapan syarat.

Berpijak dari mekanisme perdagangan jual beli hutang (obligasi) dapat dinyatakan bahwa investor hanya menguasai

sertifikat sebagai bukti atau melalui rekening kepemilikan bagi hutang (obligasi) tanpa sertifikat, sementara manfaat hutang (obligasi) dikuasai oleh pihak lain. Oleh karena itu, pemilikan investor terhadap hutang (obligasi) dari segi objek dikenal dengan istilah *milik al-dayn* yaitu pemilikan terhadap hutang yang terdapat pada orang lain. Bagaimanapun dari proses pemilikan hutang (obligasi), kata Hulwati, investor telah memenuhi salah satu sebab untuk mendapatkan harta sesuai dengan yang disyariatkan Islam, yaitu melalui akad jual beli. Karena itu, prinsip dasar jual beli hutang (obligasi) syariah adalah sebagai berikut:

- a) Menggunakan sistem mudharabah,
- b) Untuk pasar sekunder dapat digunakan mekanisme *hawalah*,
- c) Dijual dengan harga nominal di pasar perdana,
- d) Obligasi syariah merupakan suatu kontrak hutang yang tertulis, berjangka panjang. Untuk itu pengembalian hutang dan pembayaran keuntungan dilakukan berdasarkan aqad, tetap pada suatu saat dapat ditarik kembali sesuai akad.

## **E. Jenis-jenis obligasi Syari'ah**

### **1. Jenis Obligasi Umum**

Perlu kiranya diperkenalkan macam-macam dan jenis-jenis obligasi pada pasar modal secara umum, sebelum mengenal jenis-jenis obligasi syariah. Abdul Manan (dalam Heru Sudarsono: *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Ekonosia-FH UII, Yogyakarta, 2007, hal.223-224. ) membagi jenis dan peringkat obligasi yang dikenal di Pasar Modal Indonesia, sebagai berikut:

1. Berdasarkan Penerbitan
  - a. Obligasi Pemerintah Pusat
  - b. Obligasi Pemerintah Daerah
  - c. Obligasi Badan Usaha Milik Negara
  - d. Obligasi Perusahaan Swasta
2. Berdasarkan Jaminan
  - a. *Unsecured bonds/debentures* atau obligasi tanpa jaminan
  - b. *Indenture* atau obligasi dengan jaminan
  - c. *Mortgage bond* atau obligasi yang dijamin dengan properti
  - d. *Collateral trust* atau obligasi yang dijamin dengan sekuritas
  - e. *Equipment trust certificates* atau obligasi yang dijamin aset tertentu
  - f. *Collateralized mortgage* atau obligasi yang dijamin *pool of mortgages* atau *portofolio mortgage-backed securities*.
3. Berdasarkan Jenis Kupon
  - a. *Fixed rate*, obligasi yang memberikan tingkat kupon tetap sejak diterbitkan hingga jatuh tempo

- b. *Floating rate*, obligai yang tingkat bunganya mengikuti tingkat kupon yang berlaku di pasar
  - c. *Mixed rate*, obligasi yang memberikan tingkat kupon tetap untuk periode tertentu
- 4. Berdasarkan Peringkatnya
  - a. *Investement grade bonds*, minimal BB+
  - b. *Non-investment-grade bonds*, CC atau *speculative bond* dan D atau *junk bond*
- 5. Berdasarkan Kupon
  - a. *Coupon bonds* pada obligasi berkupon
  - b. *Zero coupon bonds*, untuk obligasi nirkupon
- 6. Berdasarkan Call Feature
  - a. *Freely collable bond*, obligasi yang dapat ditarik kembali oleh penerbitnya setiap waktu sebelum masa jatuh tempo
  - b. *Non-collable bond*, setelah obligasi diterbitkan dan terjual, tidak dapat dibeli/ditarik kembali oleh penerbitnya sebelum obligasi tersebut jatuh tempo
  - c. *Deffered collable bond*, adalah kombinasi antara *freely collable bond* dan *non-collable bond*
- 7. Berdasarkan Konversi
  - a. *Convertible bond*, obligasi yang dapat ditukarkan saham setelah jangka waktu tertentu,
  - b. *Non-convertible bond*, obligasi yang tidak dapat dikonversi menjadi saham
- 8. Jenis Obligasi Lainnya
  - a. *Income bond*, obligasi yang membayarkan kupon jika emiten penerbitnya mendapatkan laba
  - b. *Guaranteed bon*, obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan cabang tetapi tidak didukung oleh perusahaan induk
  - c. *Participating bond*, obligasi yang memiliki hak menerima atas laba selain penghasilan bunga secara periodik
  - d. *Voting bond*, obligasi yang mempunyai hak suara
  - e. *Serial bond*, obligasi yang pelunasannya berdasarkan nomor seri
  - f. *Inflation Index bond*, atau disebut juga *treasury inflation protection securities (TIPS)*, obligasi yang nilai nominalnya (principal) selalu disesuaikan dengan tingkat inflasi yang berlaku

## 2. Jenis Obligasi Syariah

Berbeda dengan jenis-jenis obligasi seperti halnya di atas, obligasi syariah berdasarkan transaksi yang ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional berdasarkan fatwanya No:32/DSN-

MUI/IX/2002 Tentang Obligasi Syariah, maka ditetapkan jenis-jenis obligasi syariah sebagai berikut:

**a. Mudharabah (Muqaradhadh) atau Qiradh**

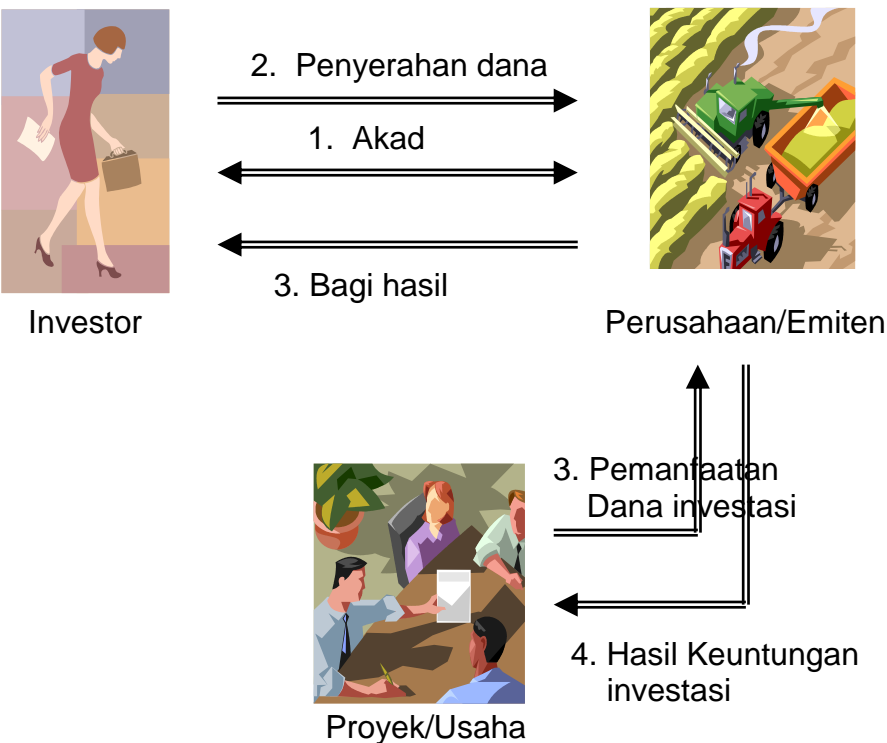
**Obligasi syariah mudharabah** adalah obligasi syariah yang menggunakan **akad mudharabah**. Akad mudharabah adalah akad kerjasama antara pemilik modal (*shahibul maal*/ investor) dengan pengelola (*mudharib* / emiten). Ikatan atau **akad mudharabah** pada hakikatnya adalah ikatan penggabungan atau percampuran berupa hubungan kerjasama antara pemilik usaha dengan pemilik harta, dimana pemilik harta (***shahibul maal***) hanya menyediakan dana secara penuh (100%) dalam suatu kegiatan usaha dan tidak boleh secara aktif dalam pengelolaan usaha. Sedangkan pemilik usaha (***mudharib***/ emiten) memberikan jasa, yaitu mengelola harta secara penuh dan mandiri (*directionery*) dalam bentuk aset pada kegiatan usaha tersebut. (Abdul Manan mengutip Muhammad Firdaus, 2005: 29)

Dimana *obligasi mudharabah* memakai akad bagi hasil pada saat pendapatan emiten telah di ketahui dengan jelas. Penerapan ***mudharabah*** dalam obligasi cukup sederhana. Emiten bertindak selaku ***mudharib*** (pegelola dana) dan investor bertindak selaku ***shahibul mal***, alias pemilik modal. Keuntungan yang diperoleh investor merupakan bagian proporsional keuntungan dari pengelolaan dana oleh investor. Menyikapi adanya indikasi bahwa terdapat kontradiksi antara *mudharabah* dan obligasi dalam definisi, serta masih adanya anggapan bahwa ***obligasi syariah mudharabah*** sejatinya tetaplah sebagai surat hutang, lebih lanjut, Hakim mengatakan bahwa transaksi mudharabah dalam konteks obligasi syariah mudharabah ini adalah transaksi investment, bukan hutang piutang. Karena investment merupakan milik pemilik modal, maka ia dapat menjualnya kepada pihak lain. Prinsip inilah yang mendasari dibolehkannya adanya ***secondary market*** bagi ***obligasi mudharabah***.

Contoh:

Sebagai contoh Berlian Laju Tanker telah menerbitkan ***Obligasi Mudharabah*** senilai Rp 100 miliar. Dananya digunakan untuk membeli kapal tanker (66%) dengan tambahan modal kerja perusahaan (34%). Obligasi berjangka waktu 5 tahun yang dicatikan di BES ini memperoleh keuntungan dari bagi hasil berdasarkan pendapatan perseroan dari pengoperasian kapal tanker MT Gardini atau kapal lain yang beroperasi untuk melayani Pertamina, sehingga return-nya berubah setiap tahun sesuai pendapatan.

Dari contoh di atas, persentase pembagian keuntungan ditentukan di muka berdasarkan kesepakatan antara kedua belah pihak. Hal ini dapat diilustarsikan 5.2 sebagai berikut:



**b. Obligasi Ijarah**

Obligasi ijarah adalah kontrak pembelian dan penyewaan barang/peralatan produksi yang diperlukan institusi (dalam hal ini perusahaan). Perusahaan akan membayar nilai sewa barang tersebut yang besarnya telah ditentukan di muka, sedangkan kepemilikan barang tetap pada pemilik modal. Obligasi ijarah memakai akad sewa menyewa sehingga kupon (*fee ijarah*) bersifat tetap, dan bisa diperhitungkan sejak awal obligasi diterbitkan.

Contoh:

Penerapan akad Ijarah secara praktis dapat kita lihat pada Matahari Departemen Store. Perusahaan ritel ini mengeluarkan Obligasi Ijarah senilai Rp 100 miliar. Dananya digunakan untuk menyewa ruangan usaha dengan akad wakalah, dimana Matahari bertindak sebagai wakil untuk melaksanakan ijarah atas ruangan usaha dari pemiliknya (pemegang obligasi/investor). Ruang usaha yang disewa adalah Cilandak Town Square di Jakarta. Ruang usaha tersebut dimanfaatkan Matahari sesuai dengan akad



wakalah, dimana atas manfaat tersebut Matahari melakukan pembayaran sewa (fee ijarah) dan dana obligasi. Fee ijarah dibayarkan setiap tiga bulan, sedangkan dana obligasi dibayarkan pada saat pelunasan obligasi. Jangka waktu obligasi tersebut selama lima tahun. Selain kontrak berdasarkan mudharabah dan ijarah, obligasi syariah dapat juga menggunakan prinsip kontrak; a) Musyarakah, b) Murabahah, c) Istisna, dan d) Salam .

### 3. Jenis Obligasi Syukuk

#### a. Tinjauan Umum

Kata-kata **Sakk**, **Sukuk**, dan **Sakaik** dapat ditelusuri dengan mudah pada literatur Islam komersial klasik. Kata-kata tersebut terutama secara umum digunakan untuk perdagangan internasional di wilayah muslim pada abad pertengahan, beramaan dengan kata **hawalah** (menggambarkan transfer/pengiriman uang) dan mudarabah (kegiatan bisnis persekutuan). Akan tetapi, sejumlah penulis barat tentang sejarah perdagangan Islam/Arab abad pertengahan memberikan kesimpulan bahwa kata **Sakk** merupakan kata dari suara Latin “cheque” atau “check” yang biasanya digunakan pada perbankan kontemporer. (Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, 2007: 122)

Fakta empiris membuktikan dan menyimpulkan bahwa sukuk secara nyata digunakan secara luas oleh masyarakat muslim pada abad pertengahan, dalam bentuk surat berharga yang mewakili kewajiban pembiayaan yang berasal dari perdagangan dan kegiatan komersial lainnya. Arti sukuk dalam perspektif Islam modern, bersandar pada konsep asset monetisasi – yang disebut penjaminan – yang diterima melalui proses pengeluaran sukuk (taskeek). Potensial besarnya adalah dalam merubah dana masa depan menjadi dana saat ini.

Sukuk dapat dikeluarkan untuk aset yang sudah ada maupun yang akan ada di waktu yang akan datang. Diperkirakan pada akhir 2006 ada lebih dari US\$ 50 bn pasar sukuk yang akan naik secara berlipat pada 2007 dengan setiap dikeluarkannya sukuk yang didaftarkan 5 sampai 6 kali menunjukkan pertumbuhan yang pesat di negara-negara barat, (Abdul Manan, <http://en.wikipedia.org/wiki/Sukuk>).

Di Malaysia, instrumen obligasi syariah digunakan untuk berbagai macam keperluan baik untuk pembiayaan kegiatan pemerintah maupun untuk keperluan industri keuangan syariah. Instrumen yang sudah pernah diterbitkan berupa **Government Investment Issues** (GIIs), yaitu pinjaman kebaikan atau qardhul hasan yang digunakan untuk membiayai kegiatan pemerintah. Konsep ini tidak ada imbalan bagi pemilik modal, namun demikian

pemerintah boleh memberikan semacam hadiah. Oleh karena itu, instrumen GIs tidak untuk diperdagangkan. The Malaysian Global Sukuk merupakan surat berharga dengan **akad ijarah**. Surat berharga ini adalah **aset backed securities** dengan aset berupa real estate yang berharga milik pemerintah Malaysia.

Disamping menerbitkan obligasi pemerintah, berbagai perusahaan di Malaysia juga menerbitkan instrumen efek syariah, seperti **Sanadat Mudharabah Cagamas**, adalah **obligasi mudharabah** dengan jangka waktu s/d 7 tahun yang diterbitkan untuk pembiayaan perumahan. **Biniaring Satelits Sistem** menerbitkan surat berharga senilai RM 750 milion berupa akad **bay bi thaman aji** dan **murabahah underwritten notes issuance facility** (MUNIF).

Sementara itu, di Bahrain juga telah menerbitkan beberapa surat berharga syariah. Salah satunya adalah Bahrain Monetary Agensi – Sukuk aljarah senilai US\$ 100 dan US\$70 juta yang digunakan untuk membiayai infrastruktur pemerintah, (Muhammad Firdaus, dkk. 2005: 21-22). Pemerintah Brunei Darussalam menjual sukuk jangka pendek senilai 45 juta dollar Brunei atau setara dengan 30 juta dollar AS. Sukuk tersebut berada pada level 2,30 persen.

Demikian ungkap pejabat pemerintah Brunei sebagaimana dilansir Asia.News.Yahoo.com, Senin, (16/7). Pejabat tersebut merupakan sukuk pertama yang diterbitkan pemerintah Brunei dengan tenor satu tahun. Hingga kini, Pemerintah Brunei telah menjual sukuk jangka pendek senilai 45 juta dollar Brunei sejak April tahun lalu. Bulan lalu, Brunei menjual sukuk senilai 70 juta dollar Brunei. Sukuk tersebut berbasis akad ijarah dan bernilai 70 dollar Brunei. Negara kaya minyak sebetulnya tidak membutuhkan tambahan dana melalui sukuk. Alasan pemerintah Brunei dalam menerbitkan berbagai sukuk karena negara tersebut ingin menjadi hub keuangan syariah regional. Hingga Senin, (16/7), satu dollar AS setara dengan 1.5159 dollar Brunei.

Di Indonesia, belum ada payung hukum yang menjadi landasan penerbitan obligasi sukuk, meskipun calon investor yang ingin masuk Indonesia untuk membeli sukuk sudah mengantri. Tetapi sampai sekarang instrumen investasi ini belum diterbitkan. Menurut perkembangan, pencarian format landasan hukum penerbitan hukum negara, sesungguhnya telah melalui proses panjang yaitu sejak tahun 2003 ketika Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) menyuarkan penerbitan sukuk untuk menangkap peluang investasi sekaligus mengembangkan perekonomian syariah di Indonesia. DSN-MUI juga telah melontarkan ide amandemen Undang-undang Nomor 24 tahun

2002 tentang Surat Utang Negara tetapi, ide ini juga kandas. Pada tahun 2005, DSNMUI kembali mengajukan usulan agar pemerintah menempuh jalan pintas dengan mengkonversi sebagian obligasi Negara konvensional ke syariah tetapi, usulan ini pun belum dapat diterima.

Usulan tentang segera diterbitkannya landasan hukum terhadap obligasi sukuk ini muncul kembali setelah datangnya tawaran investasi melalui sukuk dari delegasi Dubai Islamic Bank (DIB) ketika berkunjung ke Indonesia pada akhir Maret 2006 yang lalu. Delegasi DIB ini memberitahukan bahwa investasi sukuk dapat dipergunakan untuk membiayai sejumlah proyek khususnya infrastruktur seperti jalan tol, bandara, pelabuhan laut, dan objek publik lainnya. Terhadap tawaran dari DIB ini pemerintah telah membentuk tim kecil pada pertengahan April 2006, tim kecil ini telah melakukan konsinyering dengan Bank Indonesia (BI) dan DSN-MUI.

Kesimpulan dari konsinyering itu adalah diperlukan landasan hukum penerbitan sukuk yang tidak bertentangan dengan Undang-undang Nomor 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara dan Peraturan Pelaksanaannya.

#### **b. Sifat Obligasi Sukuk**

Pada prinsipnya, menurut Abdul Manan, **sukuk** atau **obligasi syariah** adalah surat berharga sebagai instrumen investasi yang diterbitkan berdasar suatu transaksi atau akad syariah yang melandasinya (**underlying transaction**), yang dapat berupa **ijarah** (sewa), **mudarabah** (bagi hasil), **musyarakah**, atau yang lain. **Sukuk** yang sekarang sudah banyak diterbitkan adalah berdasarkan akad sewa (**sukuk al-ijarah**), dimana hasil investasi berasal dan dikaitkan dengan arus pembayaran sewa aset tersebut. Meskipun demikian, sukuk dapat pula diterbitkan berdasarkan akad syariah yang lain.

Sifat-sifat umum dari sukuk akan memperlihatkan bahwa sukuk cukup memiliki kualitas yang sama dengan semua pasar lain yang berorientasi asset keuangan konvensional, termasuk hal-hal berikut ini:

Tabel 6  
Sifat Obligasi Sukuk

Dapat diperdagangkan	Sukuk mewakili pihak pemilik aktual dari aset yang jelas, manfaat aset atau kegiatan bisnis dan juga dapat diperdagangkan pada harga pasar.
Dapat diperingkat	Sukuk dapat diperingkat dengan mudah oleh Agen Pemberi Peringkat regional dan internasional
Dapat ditambah	Sebagai tambahan terhadap aset utama atau kegiatan bisnis, Sukuk dapat dijamin dengan bentuk kolateral berlandaskan syariah lainnya
Fleksibilitas hukum	Sukuk dapat distruktur dan ditawarkan secara nasional dan global dengan pajak yang berbeda
Dapat ditebus	Struktur sukuk diperbolehkan untuk kepentingan penebusan

Dilihat dari persamaannya, **sukuk** sering disamakan dengan **surat obligasi (bond)** dan bahkan dengan produk-produk pasar modal konvensional lainnya, walaupun produknya agak berbeda dalam sifatnya.

### c. Jenis-jenis Sukuk

#### 1. Sukuk Mudharabah

Sukuk atau sertifikat mudharabah dapat menjadi instrument dalam meningkatkan partisipasi publik pada kegiatan investasi dalam suatu perekonomian. Jenis ini merupakan sertifikasi yang mewakili proyek atau kegiatan yang dikelola berdasarkan prinsip mudharabah dengan menunjuk partner atau pihak lain sebagai mudarib untuk manajemen bisnis.

Menurut Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, berdasarkan *Islamic Fiqh Academy* dari OIC (2000:61-65), berikut adalah ciri-ciri yang melekat pada **sertifikat mudharabah**:

- a) Sukuk Mudharabah (SM) mewakili kepemilikan umum dan memberi hak pemegangnya untuk berbagi pada proyek khusus.
- b) Kontrak SM didasarkan pada pengumuman resmi dan penerbit atau prospektus, yang harus memberikan seluruh informasi yang diperlukan oleh syariah untuk kontrak Qirad seperti jenis modal, rasio untuk distribusi profit dan kondisi lain yang berhubungan dengan penerbit, yang harus disesuaikan dengan syariah.

- c) Pemegang SM diberikan hak untuk memindahkan kepemilikan dengan menjual sertifikat di pasar sekuritas sesuai nilainya. Nilai pasar sertifikat mduarabah bervariasi berdasarkan status bisnis dan keuntungan yang diantisipasi atau diharapkan dari proyek yang dijalankan.

Penjualan SM harus mengikuti aturan berikut ini:

- Jika modal mudharabah, sebelum beroperasinya proyek tertentu, adalah masih berbentuk uang, perdagangan SM akan seperti pertukaran uang dengan uang dan hal tersebut harus memenuhi aturan **bay al sarf**.
  - Jika modal muqaradah adalah bentuk utang, harus didasarkan pada prinsip-prinsip perdagangan utang dalam hukum Islam.
  - Jika modal adalah dalam bentuk kombinasi tunai, tagihan, barang, aset, dan manfaat riil, perdagangan harus didasarkan pada harga pasar yang berkembang berdasarkan persetujuan kedua belah pihak.
- d) Manajer/supervisor yang menerima pendanaan yang dikumpulkan dari pelanggan untuk SM juga dapat menginvestasikan dananya sendiri. Ia akan memperoleh keuntungan untuk kontribusi modalnya sebagai tambahan pada bagian keuntungan sebagai mudarab.
- e) Tidak prospektus dan tidak juga SM yang berisi jaminan, baik dari pihak penerbit atau manajer pendanaan, untuk modal atau suatu keuntungan tetap, atau keuntungan berdasarkan prosentase modal. Oleh sebab itu:
- Prospektus atau Penerbit SM sesuai dengan hal tersebut, tidak boleh menetapkan pembayaran atau jumlah tertentu kepada pemegang SM
  - Keuntungan harus dipisahkan, sebagaimana yang ditentukan oleh aturan yang ditetapkan syariah; bahwa sejumlah kelebihan dari modal dan bukan penerimaan dari hasil
  - Perhitungan laba dan rugi dari proyek harus dipublikasikan dan disebarluaskan pada pemegang SM
- f) Diperbolehkan untuk membuat cadangan untuk kondisi tak terduga, seperti hilangnya modal, dengan mengurangi dari keuntungan sejumlah persentase tertentu setiap periode akuntansi.
- g) Prospektus juga dapat berisi janji yang dibuat oleh pihak ketiga, yang secara keseluruhan tidak berhubungan dengan pihak-pihak yang melakukan kontrak, dalam bentuk entitas

hukum atau status keuangan, untuk sumbangan dalam jumlah tertentu, tanpa alasan keuntungan, untuk mengatasi kerugian pada proyek tertentu, diberikannya komitmen semacam ini adalah independen dalam kontrak mudarabah. Bagaimana pun, tidak diperbolehkan bagi pihak penerbit untuk menjamin modal yang berasal dari **mudarabah**, (OIC Fiqh Academy, 2000; 61-65).

## 2. Sukuk Ijarah

Sukuk ijarah adalah sekuritas yang mewakili kepemilikan aset yang keberadaannya jelas dan diketahui, yang melekat pada suatu kontrak sewa beli (**lease**), sewa dimana pembayaran **return** pada pemegang sukuk. Berkat fleksibilitas pada aturan ijarah, pelaksanaan sekuritisasi kontrak ijarah merupakan faktor kunci dalam mengatasi masalah-masalah manajemen likuiditas dan untuk pembiayaan kebutuhan-kebutuhan sektor publik di negara-negara berkembang.

Berikut ini ciri-ciri yang harus dipertahankan dalam mendanai sekuritisasi dengan ijarah:

- a) Penting untuk kontrak ijarah bahwa baik aset yang disewa beli dan jumlah yang disewa diketahui dengan jelas oleh pihak-pihak yang terkait pada saat kontrak dan jika kedua hal ini diketahui, ijarah dapat dikontrakkan pada suatu aset atau suatu bangunan yang belum dikonstruksi, selama hal tersebut dijelaskan sepenuhnya dalam kontrak asalkan pihak yang menyewakan secara normal mampu mendapatkannya, membangun atau membeli aset yang disewakan pada saat yang ditentukan untuk pengirimannya pada penyewa (AAOIFI, 2003: 140-157).

Pihak yang menyewakan dapat menjual aset yang disewa asalkan hal itu tidak menghalangi penyewa untuk mengambil manfaat dari aset tersebut. Pemilik baru mempunyai hak untuk menerima penyewaan pada sisa periode yang ada. Dengan cara yang sama, mereka dapat mengatur bagian dari aset mereka kepada pemilik baru secara individu atau secara kolektif.

- b) Penyewaan dalam ijarah harus ditetapkan dalam bentuk yang jelas untuk bentuk pertama dari sewa beli, dan untuk bentuk perubahan di masa yang akan datang, mungkin saja konstan, meningkat atau menurun oleh perbandingan/*benchmarking* atau menghubungkannya dengan variabel-variabel yang jelas, seperti tingkat inflasi, indeks harga yang diumumkan secara teratur, atau bentuk lain yang ditetapkan berdasarkan presentase. Para pakar syariah mengizinkan penentuan dengan

referensi tingkat bunga tertentu, walaupun ini bukan praktek yang ideal bagi mereka (Usmani, 2000: 168-171).

- c) Menurut aturan syariah, pengeluaran-pengeluaran yang berhubungan dengan karakteristik utama atau dasar dari aset merupakan tanggung jawab pemilik, sementara pengeluaran untuk pemeliharaan yang berhubungan dengan operasionalnya ditanggung oleh penyewa. Untuk itu, return yang diharapkan yang mengalir dari sukuk semacam ini tidak dapat ditetapkan dan ditentukan di muka secara pasti. Dalam perspektif sukuk ijarah ini seharusnya diberlakukan sebagai instrumen ***Quasi fixed return*** dalam keuangan Islam.

Bagaimanapun, dapat disetujui antara pihakpihak terkait bahwa penyewaan akan terdiri dari dua bagian, satu untuk pembayaran kepada pihak yang menyewakan, dan yang lain sebagai pembayaran pada rekening yang dilakukan oleh penyewa untuk biaya-biaya tertentu yang berhubungan dengan pemilik aset, (AAOIFI, 2003).

- d) Sebagai prosedur yang harus diperhatikan untuk penerbitan sukuk ijarah, SPV diciptakan untuk membeli aset yang mengeluarkan sukuk kepada para investor, yang memungkinkan kannya untuk membuat pembayaran untuk pembelian aset tersebut. Aset tersebut kemudian disewakan kepada pemerintah atau bentuk perusahaan tertentu untuk digunakan. Penyewa membuat pembayaran sewa secara teratur kepada SPV yang kemudian mendistribusikan hal yang sama kepada pemegang sukuk. Jadi, pihak yang menyewakan dapat menetapkan peningkatan penyewaan, peningkatan penyewaan pada sukuk dapat diindikasikan dengan kemungkinan variasi yang sangat kecil, yang mungkin dapat disebabkan oleh pembayaran dari pengeluaran-pengeluaran tidak terduga oleh pemilik oleh pihak yang menyewakan atau kemungkinan adanya pembatalan oleh penyewa.

### 3. ***Sukuk Istisna***

***Istisna*** adalah perjanjian kontrak untuk barang-barang industri yang memperbolehkan pembayaran tunai dan pengiriman di masa depan atau pembayaran di masa depan dan pengiriman di masa depan dari barang-barang yang dibuat berdasarkan kontrak tertentu. Hal ini dapat digunakan untuk menghasilkan fasilitas pembiayaan pembuatan atau pembangunan rumah, pabrik, proyek, jembatan, jalan, dan jalan tol. Disamping kontrak istisna yang paralel dengan sub kontraktor, bank-bank Islam dapat melakukan pembangunan aset tertentu dan

menjualnya untuk harga yang ditunda, dan melakukan sub-kontrak pembangunan aktual kepada perusahaan khusus.

#### 4. **Sekuritas / sukuk Salam**

Salam adalah kontrak dengan pembayaran harga dimuka, yang dibuat untuk barang-barang yang dikirim kemudian. Tidak diperbolehkan menjual komoditas yang diurus sebelum menerimanya. Untuk itu, penerima tidak boleh menjual kembali komoditas salam sebelum menerimanya, akan tetapi ia boleh menjual kembali komoditas tersebut dengan kontrak yang lain yang paralel dengan kontrak pertama. Dalam kasus ini, kontrak pertama dan kedua harus independen satu sama lain. Spesifikasi dari barang dan jadwal pengiriman dari kedua kontrak harus sesuai satu sama lain, tetapi kedua kontrak dapat dilakukan secara independen.

Kemungkinan untuk memiliki sertifikat salam yang dapat diperjualbelikan belum dapat diputuskan. Sejauh ini, para pakar cenderung belum dapat menerimanya. Diperlukan analisis tentang penjualan kembali barang yang dibeli dengan menggunakan salam sebelum dimiliki oleh pembeli pertama, khususnya pada situasi dimana ia memelihara persediaan dari barang tersebut.

#### 5. **Sekuritas / Sukuk Portofolio Gabungan**

Bank dapat membuat sekuritas gabungan dari kontrak *musyarakah*, *ijarah*, dan beberapa *murabahah*, *salam*, *istisna*, dan *jualah* (kontrak untuk melaksanakan tugas tertentu dengan menetapkan pembayaran pada periode tertentu). *Return*/resiko pada sekuritas tersebut akan bergantung pada gabungan kontrak yang dipilih. Contoh yang terkenal dari sukuk portofolio gabungan adalah **Solidarity Trust Sukuk** dari IDB untuk 400 juta dollar Amerika yang diterbitkan pada tahun 2003.

#### d. **Masalah-masalah yang berkaitan dengan sukuk**

##### 1) *Tingkat return* yang dipastikan pada sukuk

*Tingkat return* pada sebagian besar sukuk secara pasti diseujui di awal bahkan tanpa provisi tertentu untuk jaminan pihak ketiga. Beberapa sukuk yang diterbitkan menjadi sasaran kritikan tajam disebabkan karena keterlibatan dari **bay' al-inah**, **bay al-dayn**, dan sifat-sifat landasan non-syariah yang membuat sukuk sama dengan obligasi berdasarkan bunga.



**Bay al-inah** merupakan penjualan dua kali dimana peminjam dan orang yang meminjamkan menjual dan kemudian menjual kembali suatu objek di antara mereka, sekali untuk tujuan memperoleh uang tunai dan sekali lagi untuk tujuan harga yang lebih tinggi berdasarkan kredit, dengan hasil bersih dari suatu pinjaman dengan bunga. Telah diketahui hal ini merupakan cara yang sah untuk menghindari larangan riba.

**Ijarah** memiliki fleksibilitas yang luas dan potensi yang besar untuk penerbitan sukuk, tetapi beberapa ciri dari penerbitan **sukuk ijarah** atau pengaturan yang terlibat dalam proses menunjuk pada masalah-masalah syariah yang berbeda. Menurut aturan syariah, pemegang sukuk secara bersama memiliki resiko terhadap harga aset dan biaya-biaya yang terkait dengan kepemilikan dan bagian dari uang sewanya dengan melakukan sewa pada pengguna tertentu.

Sebagaimana yang telah didiskusikan sebelumnya, dikarenakan kemungkinan adanya pengeluaran tak terduga yang berhubungan dengan kepemilikan **set leasing** dan kemungkinan pembatalan, **return modifikasi** jika ditetapkan dengan pencontohan (**benchmark**) adalah **absolutely fixed** atau tidak dimodifikasi. Aspek ini mengandung resiko pelaksanaan non-syariah yang sistemik, dimana hal ini menghapuskan sistem keuangan Islam yang sangat mendasar dan bertentangan dengan aspirasi para investor yang berdasarkan keyakinan mereka.

## 2) *Bay al-Dayn*

Perdagangan pasar sekunder untuk sekuritas Islam dimungkinkan melalui **bay al-dayn** sebagaimana berbagai kasus di Malaysia yang didasarkan pada sukuk. Akan tetapi, **Jumhur ulama** tidak menerima keadaan ini karena utang yang diwakili oleh sukuk didukung oleh aset-aset utama. Ahli-ahli hukum muslim tradisional dengan suara bulat menyatakan bahwa **bay al-dayn** dengan diskon tidak diperbolehkan dalam syariah.

Mayoritas kuat dari pakar syariah kontemporer juga memiliki pandangan yang sama. Bagaimanapun, beberapa saudara dari Malaysia memperbolehkan penjualan semacam ini. Mereka secara normal merujuk pada ketentuan dari mazhab Syafi'i, tetapi mereka tidak mempertimbangkan fakta bahwa para ahli hukum mazhab Syafi'i memperbolehkan hal tersebut dalam keadaan dimana suatu utang dijual pada nilai nominalnya yang tercantum.

## **F. Ikhtitam**

Perkembangan perekonomian dewasa ini semakin pesat,, lembaga keuangan perbankan maupun pasar modal syariah khususnya bila tidak ingin ketinggalan, tentu harus mau bersaing dengan kedua lembaga tersebut. Artinya, kompetitor kedua lembaga konvensional tersebut telah lama memainkan peran besar dalam rangka membantu pembangunan di bidang ekonomi nasional. Instrumen-instrumen yang ada telah mapan menjadi produk dan jasa kedua lembaga konvensional tersebut, khususnya instrumen investasi obligasi (surat utang).

Sementara dalam Islam, sebagaimana telah dijelaskan di atas nampak pro-kontra para ulama mengenai hukum pembelian utang piutang atau obligasi ini. Untuk menetapkan hukum terhadap status obligasi ini, maka Majelis Ulama Indonesia (MUI) dengan fatwa Dewan Syari'ah Nasional telah menetapkan bahwa hukum obligasi adalah dibolehkan sepanjang tidak menyimpang hukum Islam, karena itu obligasi yang pembayarannya dengan bunga adalah riba dan dilarang. Sementara obligasi yang sesuai dengan syariah diperbolehkan.

Dengan adanya fatwa ini maka investasi melalui pembelian obligasi syariah dibenarkan apakah dengan obligasi ijarah, mudharabah atau lainnya. Bahkan kini obligasi dengan diterbitkan nya sukuk obligasi menjadi *icon* pembelian surat utang, sebagai alternatif Islami terhadap obligasi konvensional.

FATWA  
DEWAN SYARIAH NASIONAL  
NO: 32/DSN-MUI/IX/2002  
Tentang  
OBLIGASI SYARIAH

---

Menimbang :

Mengingat :

Memperhatikan :

**MEMUTUSKAN :**

Menetapkan : **FATWA TENTANG OBLIGASI SYARIAH**

**Pertama : Ketentuan Umum:**

1. Obligasi yang tidak dibenarkan menurut syariah yaitu obligasi yang bersifat hutang dengan kewajiban membayar berdasarkan bunga;
2. Obligasi yang dibenarkan menurut syariah yaitu obligasi yang berdasarkan prinsip-prinsip syariah;
3. Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang Obligasi Syariah yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang Obligasi Syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.

**Kedua : Ketentuan Khusus**

1. Akad yang dapat digunakan dalam penerbitan obligasi syariah antara lain:
  - a. Mudharabah (Muqaradhah)/ Qiradh
  - b. Musyarakah
  - c. Murabahah
  - d. Salam
  - e. Istishna
  - f. Ijarah;
2. Jenis usaha yang dilakukan Emiten (Mudharib) tidak boleh bertentangan dengan syariah dengan memperhatikan substansi Fatwa DSN-MUI Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001

tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah;

3. Pendapatan (hasil) investasi yang dibagikan Emiten (Mudharib) kepada pemegang Obligasi Syariah Mudharabah (Shahibul Mal) harus bersih dari unsur non halal;
4. Pendapatan (hasil) yang diperoleh pemegang Obligasi Syariah sesuai akad yang digunakan;
5. Peminjaman kepemilikan obligasi syariah mengikuti akad-akad yang digunakan.

**Ketiga : Penyelesaian Perselisihan**

Jika salah satu pihak tidak menunaikan kewajibannya atau jika terjadi perselisihan di antara pihak-pihak terkait, maka penyelesaiannya dilakukan melalui Badan Arbitrasi Syari'ah setelah tidak tercapai kesepakatan melalui musyawarah.

**Keempat : Penutup**

Fatwa ini berlaku sejak tanggal ditetapkan dengan ketentuan jika di kemudian hari ternyata terdapat kekeliruan, akan diubah dan disempurnakan sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 06 Rajab 1423 H / 14 September 2002 M

## ***Obligasi Syariah Mudharabah***

---

FATWA  
DEWAN SYARIAH NASIONAL  
NO: 33/DSN-MUI/IX/2002  
Tentang  
OBLIGASI SYARI'AH MUDHARABAH

---

Menimbang :

Mengingat :

Memperhatikan :

**MEMUTUSKAN :**

Menetapkan : **FATWA TENTANG OBLIGASI SYARI'AH MUDHARABAH**

**Pertama : Ketentuan Umum:**

1. Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan Emiten kepada pemegang Obligasi Syariah yang mewajibkan Emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang Obligasi Syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.
2. Obligasi Syariah Mudharabah adalah Obligasi Syariah yang berdasarkan akad Mudharabah dengan memperhatikan substansi Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI No. 7/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Mudharabah.
3. Emiten dalam Obligasi Syariah Mudharabah adalah Mudharib sedangkan pemegang Obligasi Syariah Mudharabah adalah Shahibul Mal.

**Kedua : Ketentuan Khusus**

1. Akad yang digunakan dalam Obligasi Syariah Mudharabah adalah akad Mudharabah;
2. Jenis usaha yang dilakukan Emiten (Mudharib) tidak boleh bertentangan dengan syariah dengan memperhatikan substansi Fatwa DSN-MUI Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksa Dana Syariah;

3. Pendapatan (hasil) investasi yang dibagikan Emiten (Mudharib) kepada pemegang Obligasi Syariah Mudharabah (Shahibul Mal) harus bersih dari unsur non halal;
4. Nisbah keuntungan dalam Obligasi Syariah Mudharabah ditentukan sesuai kesepakatan, sebelum emisi (penerbitan) Obligasi Syariah Mudharabah;
5. Pembagian pendapatan (hasil) dapat dilakukan secara periodik sesuai kesepakatan, dengan ketentuan pada saat jatuh tempo diperhitungkan secara keseluruhan;
6. Pengawasan aspek syariah dilakukan oleh Dewan Pengawas Syariah atau Tim Ahli Syariah yang ditunjuk oleh Dewan Syariah Nasional MUI, sejak proses emisi Obligasi Syariah Mudharabah dimulai;
7. Apabila Emiten (Mudharib) lalai dan/atau melanggar syarat perjanjian dan/atau melampaui batas, Mudharib berkewajiban menjamin pengembalian dana Mudharabah, dan Shahibul Mal dapat meminta Mudharib untuk membuat surat pengakuan hutang;
8. Apabila Emiten (Mudharib) diketahui lalai dan/atau melanggar syarat perjanjian dan/atau melampaui batas kepada pihak lain, pemegang Obligasi Syariah Mudharabah (Shahibul Mal) dapat menarik dana Obligasi Syariah Mudharabah;
9. Kepemilikan Obligasi Syariah Mudharabah dapat dialihkan kepada pihak lain, selama disepakati dalam akad.

#### **Ketiga : Penyelesaian Perselisihan**

Jika salah satu pihak tidak menunaikan kewajibannya atau jika terjadi perselisihan di antara pihak-pihak terkait, maka penyelesaian dilakukan melalui Badan Arbitrasi Syari'ah setelah tidak tercapai kesepakatan melalui musyawarah.

#### **Keempat : Ketentuan Penutup**

Fatwa ini berlaku sejak tanggal ditetapkan dengan ketentuan jika di kemudian hari ternyata terdapat kekeliruan, akan diubah dan disempurnakan sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di : Jakarta  
Tanggal : 06 Rajab 1423 H / 14 September 2002 M

FATWA  
DEWAN SYARIAH NASIONAL  
NO: 41/DSN-MUI/III/2004  
Tentang  
OBLIGASI SYARIAH IJARAH

---

Menimbang :

Mengingat :

Memperhatikan :

**MEMUTUSKAN :**

Menetapkan : **FATWA TENTANG OBLIGASI SYARIAH IJARAH**

**Pertama : Ketentuan Umum**

1. Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh Emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.
2. Obligasi Syariah Ijarah adalah Obligasi Syariah berdasarkan akad Ijarah dengan memperhatikan substansi Fatwa Dewan Syariah Nasional MUI No. 09/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Ijarah.
3. Pemegang Obligasi Syariah Ijarah (OSI) dapat bertindak sebagai Musta'jir (penyewa) dan dapat pula bertindak sebagai Mu'jir (pemberi sewa).
4. Emiten dalam kedudukannya sebagai wakil Pemegang OSI dapat menyewa ataupun menyewakan kepada pihak lain dan dapat pula bertindak sebagai penyewa.

**Kedua : Ketentuan Khusus**

1. Akad yang digunakan dalam Obligasi Syariah Ijarah adalah Ijarah dengan memperhatikan substansi Fatwa DSN-MUI nomor 9/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Ijarah, terutama mengenai rukun dan syarat akad.
2. Obyek Ijarah harus berupa manfaat yang dibolehkan.
3. Jenis usaha yang dilakukan Emiten tidak boleh bertentangan dengan syariah dengan memperhatikan sub-

stansi Fatwa DSN-MUI nomor 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah dan nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

4. Emiten dalam kedudukannya sebagai penerbit obligasi dapat mengeluarkan OSI baik untuk asset yang telah ada maupun asset yang akan diadakan untuk disewakan.
5. Pemegang OSI sebagai pemilik aset (*a'yan*) atau manfaat (*manafi'*) dalam menyewakan (*ijarah*) asset atau manfaat yang menjadi haknya kepada pihak lain dilakukan melalui Emiten sebagai wakil.
6. Emiten yang bertindak sebagai wakil dari Pemegang OSI dapat menyewa untuk dirinya sendiri atau menyewakan kepada pihak lain.
7. Dalam hal Emiten bertindak sebagai penyewa untuk dirinya sendiri, maka Emiten wajib membayar sewa dalam jumlah dan waktu yang disepakati sebagai imbalan (*'iwadh ma'lum*) sebagaimana jika penyewaan dilakukan kepada pihak lain.
8. Pengawasan aspek syariah dilakukan oleh Dewan Pengawas Syariah atau Tim Ahli Syariah yang ditunjuk oleh Dewan Syariah Nasional MUI, sejak proses emisi Obligasi Syariah Ijarah dimulai.
9. Kepemilikan Obligasi Syariah Ijarah dapat dialihkan kepada pihak lain, selama disepakati dalam akad.

#### Ketiga : **Penyelesaian Perselisihan**

Jika salah satu pihak tidak menunaikan kewajibannya atau jika terjadi perselisihan di antara kedua belah pihak, maka penyelesaian dilakukan melalui Badan Arbitrasi Syariah setelah tidak tercapai kesepakatan melalui musyawarah.

#### Keempat : **Ketentuan Penutup**

Fatwa ini berlaku sejak tanggal ditetapkan dengan ketentuan jika di kemudian hari ternyata terdapat kekeliruan, akan diubah dan disempurnakan sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 4 Maret 2004 M / 12 Muharram 1425 H



FATWA  
DEWAN SYARIAH NASIONAL  
NO: 59/DSN-MUI/V/2007  
Tentang  
OBLIGASI SYARIAH MUDHARABAH KONVERSI

---

Menimbang :

Mengingat :

Memperhatikan :

MEMUTUSKAN :

Menetapkan : FATWA TENTANG OBLIGASI SYARIAH  
MUDHARABAH KONVERSI (CONVERTIBLE MUDARABA  
BONDS)

Pertama : **Ketentuan Umum**

Dalam fatwa ini, yang dimaksud dengan:

1. Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh Emiten kepada investor (pemegang obligasi) yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada investor berupa bagi hasil/margin/fee serta membayar kembali dana investasi pada saat jatuh tempo.
2. Obligasi Syariah Mudharabah Konversi (*Convertible Mudaraba Bond*) adalah obligasi syariah yang diterbitkan oleh Emiten berdasarkan prinsip Mudharabah dalam rangka menambah kebutuhan modal kerja, dengan opsi investor dapat mengkonversi obligasi menjadi saham Emiten pada saat jatuh tempo (*maturity*).
3. Saham Syariah adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh Emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

## Kedua : **Ketentuan Akad**

1. Akad yang digunakan dalam Obligasi Syariah Mudharabah Konversi adalah akad mudharabah dengan memperhatikan substansi Fatwa DSN-MUI Nomor 7/DSN-MUI/IV/2000 tentang Pembiayaan Mudharabah, Fatwa DSN-MUI Nomor 32/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah, Fatwa DSN-MUI Nomor 33/DSN-MUI/IX/2002 tentang Obligasi Syariah Mudharabah.
2. Emiten dalam Obligasi Syariah Mudharabah Konversi bertindak sebagai *Mudharib*, sedangkan Pemegang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi bertindak sebagai *Shahibul Mal*. Dalam hal pemegang obligasi syariah konversi menggunakan haknya untuk mengonversi obligasi tersebut menjadi saham emiten, akad yang digunakan adalah akad Musyarakah, dimana Pemegang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi bertindak sebagai pemegang saham (*Hamil al-sahm*).

## Ketiga : **Ketentuan Khusus**

1. Jenis usaha yang dilakukan Emiten tidak boleh bertentangan dengan prinsip syariah dengan memperhatikan substansi Fatwa DSN-MUI Nomor 20/DSN-MUI/IX/2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah dan Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.
2. Pendapatan (hasil) investasi yang dibagikan oleh Emiten (*Mudharib*) kepada Pemegang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi (*Shahibul Mal*) harus bersih dari unsur non-halal.
3. Nisbah keuntungan dalam Obligasi Syariah Mudharabah Konversi antara Emiten (*Mudharib*) dengan Pemegang Obligasi Syariah Mudharabah Konversi (*Shahibul Mal*) ditentukan sesuai dengan kesepakatan, sebelum emisi (penerbitan) Obligasi Syariah Mudharabah Konversi.
4. Pembagian pendapatan (hasil) dapat dilakukan secara periodik sesuai kesepakatan, dengan ketentuan pada saat jatuh tempo diperhitungkan secara keseluruhan.
5. Pengawasan aspek syariah dilakukan oleh Dewan Pengawas Syariah atau Tim Ahli Syariah yang ditunjuk oleh Dewan Syariah Nasional MUI, sejak proses emisi Obligasi Syariah Mudharabah Konversi dimulai.

6. Kepemilikan Obligasi Syariah Mudharabah Konversi dapat dialihkan kepada pihak lain selama disepakati dalam akad.
7. Dalam hal investor melaksanakan opsi untuk mengonversi obligasi menjadi saham emiten, penentuan harga dilakukan pada saat jatuh tempo (*maturity*) dan sesuai dengan harga pasar saham saat itu atau harga yang disepakati.

**Keempat : Ketentuan Penutup**

1. Jika salah satu pihak tidak menunaikan kewajibannya atau jika terjadi perselisihan di antara para pihak, maka penyelesaiannya dilakukan melalui Badan Arbitrase Syari'ah atau Pengadilan Agama setelah tidak tercapai kesepakatan melalui musyawarah.
2. Fatwa ini berlaku sejak tanggal ditetapkan dengan ketentuan jika di kemudian hari ternyata terdapat kekeliruan, akan diubah dan disempurnakan sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di : Jakarta  
Tanggal : 13 Jumadil Awal 1428 H / 30 Mei 2007 M

## **BAB VI**

### **MANAJEMEN INVESTASI**

#### **PADA REKSADANA SYARIAH**

##### **1. Kompetensi Dasar**

Mahasiswa mengetahui, memahami dan mampu menjelaskan masalah reksadana syariah, jenis-jenis reksadana dan perbedaannya dengan dana reksa, prinsip reksa dana dan kontrak investasi kolektif (KIK), manajer investasi, dan mekanisme reksa dana syariah

##### **2. Pengalaman Belajar**

- a. Mendengarkan penjelasan dosen di kelas,
- b. Tanya jawab di kelas,
- c. Membuat makalah kelompok,
- d. Membuat power point presentasi, dan
- e. Melakukan diskusi di kelas.

##### **Kata-kata Kunci:**

Reksadana syariah dan dana reksa, mutual fund, portofolio, kontrak investasi kolektif, jenis-jenis reksadana syariah, bank kustodian, akad al-mal, 'amil (manajer investasi), prinsip reksadana syariah, Net Asset Value (NAV), Nilai Aset Bersih (NAB).

## A. Reksadana syari'ah

### 1. Pengertian Reksadana Syari'ah

**Reksadana Syari'ah (RS)** merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. **Reksadana Syari'ah** dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Selain itu **Reksadana Syari'ah** juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.

Namun sebelum mengenal lebih jauh tentang apa itu **Reksadana Syari'ah** ada baiknya dikenalkan terlebih dahulu apa itu **Reksadana**. Di Inggris, **Reksadana** dikenal dengan sebutan **Unit Trust** yang berarti **unit (saham) kepercayaan** atau **mutual fund** (Amerika) yang berarti **dana bersama** atau **investment fund** (Jepang) yang berarti pengelolaan dana untuk investasi berdasar kan kepercayaan. (Jaka E Cahyono, dalam A Jazuli, dan Yadi Yanwari, 2002: 197)

Istilah **Mutual Fund** berasal dari dua kata, yaitu; **Fund** berarti "**dana**", dan **Mutual** berarti "**saling meng untungkan**". Di Indonesia kemudian dipilih kata "**dana**" dan "**reksa**", kalau digabung menjadi **danareksa**. **Dana** berarti (himpunan) uang, sedang **Reksa** berarti jaga atau pelihara. Jadi, secara bahasa **Reksadana** adalah kumpulan uang yang dipelihara. Penggunaan kata **reksa dana** untuk menghindari kerancuan arti dengan perusahaan **Danareksa** yang sudah memasyarakat sekarang ini. Jadi **danareksa** adalah suatu perusahaan investasi dengan nama PT. Danareksa, (Sunariyah, 1997: 211).

Secara istilah, **Reksadana** diartikan sebagai Wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan dalam **portofolio Efek** oleh **Manajer Investasi**. Atau pola pengelolaan dana/modal bagi sekumpulan investor untuk berinvestasi dalam instrumen-instrumen investasi yang tersedia di Pasar dengan cara membeli unit penyertaan reksadana. **Dana** ini kemudian dikelola oleh **Manajer Investasi** (MI) ke dalam portofolio investasi, baik berupa saham, obligasi, pasar uang ataupun efek/sekuriti lainnya, (Wikipedia Indonesia).

Mengacu kepada Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) didefinisikan bahwa **Reksadana (mutual fund)** adalah wadah yang di pergunakan untuk menghimpun dana

dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

Dari ketiga definisi diatas, terdapat tiga unsur penting dalam reksadana, yaitu: **Pertama**, adanya dana dari masyarakat pemodal (kumpulan dana masyarakat). **Kedua**, dana tersebut diinvestasikan dalam portofolio efek (investasi bersama dalam bentuk portofolio yang terdiversifikasi), dan **Ketiga**, dana tersebut dikelola oleh manajer investasi sebagai pengelola dana milik masyarakat investor.

Pada **reksadana konvensional**, manajemen investasi mengelola dana-dana yang ditempatkannya pada surat berharga dan merealisasikan keuntungan ataupun kerugian dan menerima **dividen** atau **bunga** yang dibukukannya ke dalam "**Nilai Aktiva Bersih**" (NAB) reksadana tersebut. Kekayaan reksadana yang dikelola oleh manajer investasi tersebut wajib untuk disimpan pada **bank kustodian** yang tidak terafiliasi dengan manajer investasi, dimana bank kustodian inilah yang akan bertindak sebagai tempat penitipan kolektif dan administrator.

Dengan demikian, **dana** yang ada dalam **Reksa Dana/Reksadana** merupakan dana bersama para pemodal, sedangkan manajer investasi adalah pihak yang dipercaya untuk mengelola dana tersebut. Jadi, **Reksa dana konvensional** diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat investor secara kolektif (campuran) untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

Setelah kita mengenal **reksadana secara umum (konvensional)**, maka beralih secara khusus pada pengertian **Reksadana Syariah**. Tidak jauh berbeda dengan pengertian reksadana pada umumnya, **Reksa Dana Syariah** merupakan sarana investasi campuran yang menggabungkan **saham** dan **obligasi syariah** dalam **satu produk** yang dikelola oleh manajer investasi. **Manajer investasi** menawarkan **reksadana syariah** kepada para investor yang berminat, sementara dana yang diperoleh dari investor tersebut dikelola oleh manajer investasi untuk ditanamkan dalam saham atau **obligasi syariah** yang dinilai menguntungkan.

Sebenarnya, makna umum dari **reksadana syariah** tidak jauh berbeda dengan makna reksadana pada umumnya sebagai mana tersebut di atas. Perbedaannya terletak pada operasional, di mana **reksadana** pada umumnya menggunakan prinsip konvensional, sedangkan **reksadana syariah** menggunakan ketentuan **prinsip syariah**. **Prinsip syariah** di **reksadana syariah** digunakan dalam bentuk akad antara pemilik modal (**rab al-mal**) dengan

manajer investasi ('amil), pemilihan dan pelaksanaan transaksi investasi, dan dalam penentuan dan pembagian hasil investasi.

Menurut Afzalur Rahman sebagaimana dikutip A. Jazuli dan Yadi Yanwari, bahwa akad yang terjadi di reksadana syari'ah antara pemilik modal (**rab al-mal**) dengan manajer investasi ('amil) digunakan akad **mudharabah**, yakni kontrak kemitraan (**partnership**) yang berdasarkan pada prinsip pembagian hasil dengan cara seseorang memberikan modalnya kepada pihak lain untuk diinvestasikan dengan kedua belah pihak membagi keuntungan atau memikul kerugian sesuai dengan kesepakatan bersama.

Fatwa DSN (Dewan Syari'ah Nasional) MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2000 mendefinisikan **Reksa Dana Syari'ah** sebagai Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syari'ah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) dengan Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.

Jadi, **Reksadana Syariah** pada dasarnya adalah Islamisasi reksadana konvensional. Reksadana Syariah adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal sebagai pemilik dana (*shahibul mal*) untuk selanjutnya diinvestasikan dalam Portofolio Efek oleh Manajer Investasi sebagai wakil *shahibul mal* menurut ketentuan dan prinsip syariah Islam. Sebenarnya panduan bagi masyarakat muslim untuk berinvestasi pada produk ini sudah diberikan melalui fatwa DSN-MUI No.20 tahun 2000 tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah. (Muhammad Budi Setiawan)

## 2. Jenis-jenis Reksadana Syari'ah

Berdasarkan bentuk hukumnya di Indonesia, secara umum reksa dana dapat dibagi atas dua bentuk yaitu: a) Reksadana Berbentuk Perseroan, dan b) Reksadana Kontrak Investasi Kolektif. Sedangkan jenis-jenis reksadana ditinjau dari segi sifatnya ada tiga yaitu: 1) *Open-end Fund*, 2) *Closed-end Fund*, dan 3) *Unit Investment Trust*.

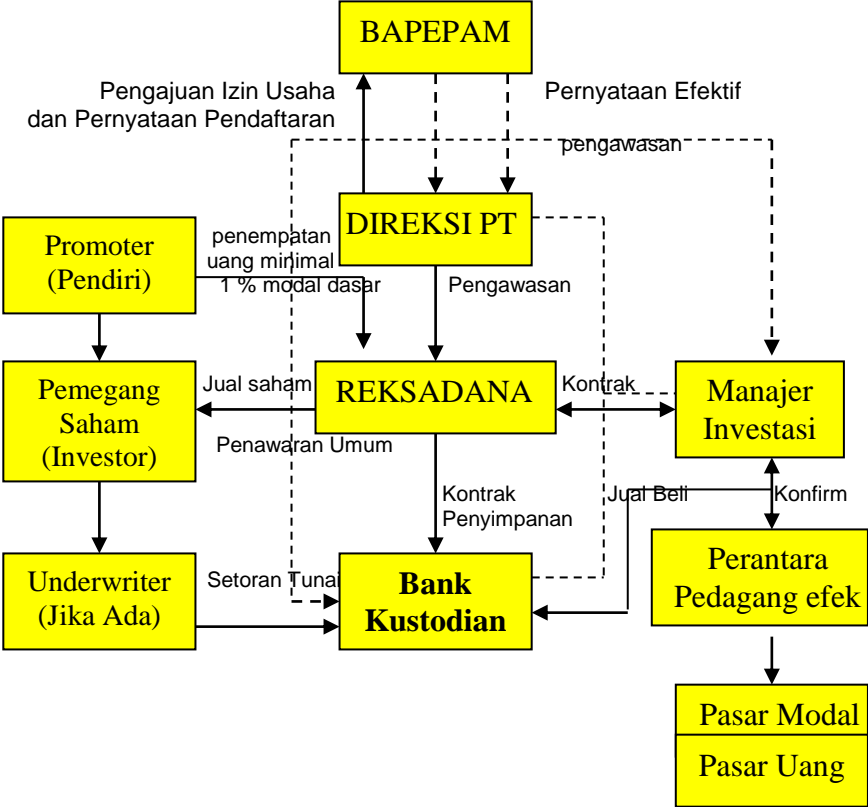
Adapun dilihat dari dana yang terkumpul dalam reksadana tersebut diinvestasikan ada empat jenis yaitu: (1) Reksadana Pasar Uang, (2) Reksadana Pendapatan Tetap, (3) Reksadana Saham dan (4) Reksadana Campuran. Berdasarkan Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 pasal 18, ayat (1), bentuk hukum Reksadana di Indonesia, yakni Reksadana berbentuk Perseroan Terbatas (PT. Reksa Dana) dan Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK).

**a. Reksa Dana berbentuk Perseroan (PT. Danareksa)**

Reksadana suatu perusahaan (perseroan terbatas), yang dari sisi bentuk hukum tidak berbeda dengan perusahaan lainnya. Perbedaan terletak pada jenis usaha, yaitu jenis usaha pengelolaan portofolio investasi. Jadi, reksadana yang berbentuk perusahaan penerbit reksadana kegiatan usahanya adalah meng himpun dana dan menjual saham, selanjutnya dana dari pen jualan saham tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang di perdagangan di pasar modal dan pasar uang.

Perseroan reksadana ini hanya mempunyai dewan direksi dan tidak ada dewan komisarisnya. Sehingga yang melakukan pengawasan terhadap kinerja serta pelaksanaan aturan oleh manajer investasi harus sesuai dengan kontrak yang telah di sepakati adalah dewan direksi per seroan reksadana yang ber sangkutan. Adapun mekanisme kegiatan reksadana berbentuk perseroan adalah sebagai berikut:

Gambar 6.1  
**Mekanisme Kegiatan Reksadana Berbentuk Perseroan**





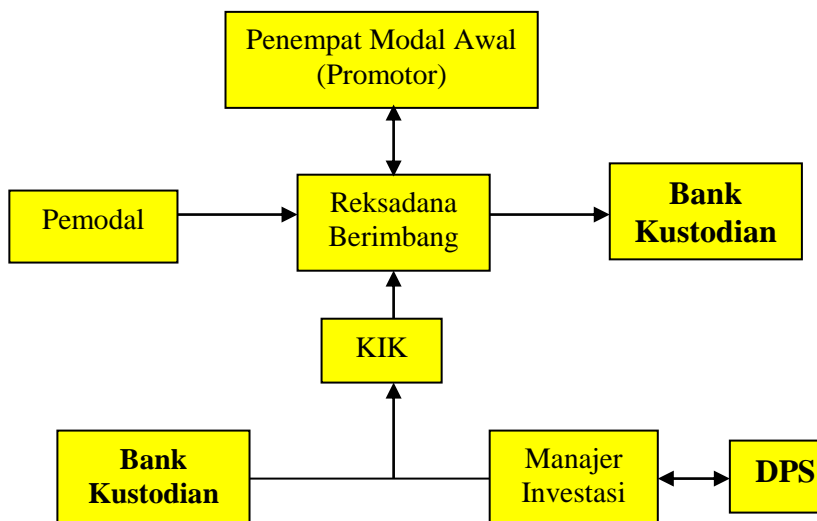
## b. Kontrak Investasi Kolektif (KIK)

Reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif (KIK) merupakan instrument penghimpun dana dengan menerbitkan unit pernyataan kepada masyarakat pemodal dan selanjutnya dana tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis investasi baik dipasar modal maupun dipasar uang. Pada reksadana berbentuk perseroan pihak menghimpun dana dengan melakukan penjualan saham, sedangkan reksadana KIK menghimpun dana melalui penjualan unit penyertaan. Namun keduanya sama-sama menginvestasikan dana yang dihimpun pada berbagai efek yang diperdagangkan.

Kontrak yang dibuat antara Manajer Investasi dan Bank Kustodian yang juga mengikat pemegang Unit Penyertaan sebagai Investor. Melalui kontrak ini Manajer Investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio efek dan Bank Kustodian diberi wewenang untuk melaksanakan penitipan dan administrasi investasi.

Manajer investasi yang bertindak sebagai perusahaan efek adalah yang telah memperoleh ijin operasional dari Badan Pengawas Pasar Modal dan terlebih dahulu berkonsultasi dengan **Dewan Pengawas Syariah**. Fungsi utama Manajer Investasi ini adalah mengelola dana yang dipercayakan masyarakat pemodal untuk diinvestasikan pada berbagai instrument investasi.

Gambar 6.2  
**Mekanisme Kegiatan Reksadana Syariah Ber bentuk KIK**



*Keterangan:*

*Dewan Pengawas Syari'ah (DPS):*

Sebuah dewan yang bertugas untuk mengawasi manajemen reksa dan agar kegiatannya selalu sesuai dengan prinsip-prinsip syari'ah.

*Manajer Investasi (MI)*

Perusahaan yang kegiatan usahanya mengelola portofolio investasi kolektif untuk para nasabah pemodal.

*Bank Kustodian (BK)*

Perusahaan yang kegiatan usahanya melakukan penyelesaian transaksi reksadana; melakukan penyimpanan, penjagaan dan pengadministrasian kekayaan reksadana

*KIK: Kontrak Investasi Kolektif*

*Reksadana Syari'ah (RS)*

Reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syari'ah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik dana (*rab al-mal*) dengan Manajer Investasi sebagai (*'amil*); dalam pemilihan dan pelaksanaan transaksi investasi, maupun dalam penentuan dan pembagian hasil investasi.

*Promotor:*

Perusahaan yang telah memiliki komitmen untuk berinvestasi di reksadana dan bersedia untuk tidak menarik modalnya pada masa waktu tertentu.

*Pemodal:*

Masyarakat luas yang menginvestasikan dananya dalam bentuk pembelian portofolio efek dari reksadana.

*Portofolio Efek (PE:)*

Kumpulan efek yang dimiliki secara bersama (kolektif) oleh para pemodal dalam reksadana.

Dilihat dari segi sifatnya, **Reksadana** dibagi menjadi tiga yaitu:

### 1) **Open-end Fund**

**Open-end Fund** biasa dikenal di Indonesia dengan sebutan reksadana terbuka. Reksadana terbuka berarti reksadana memberi kemungkinan bagi investor untuk membeli saham atau **Unit Penyertaan** dari Reksadana dan dapat menjual kembali kepada reksadana tanpa dibatasi berapa banyak jumlah saham atau Unit Penyertaan yang diterbitkan. Nilai transaksi didasarkan atas nilai pada saat transaksi tersebut dilakukan (*current value*) atau disebut dengan *Net Asset Value* (NAV) atau Nilai Aktiva Bersih (NAB), yang perhitungannya dilakukan setiap hari. NAB ini menggambarkan nilai setiap lembar saham atau Unit Penyertaan di dalam portofolio Reksa dana. (Gunawan Widjaja dan Almira Prajna R, 2006: 10)

**Saham** atau **Unit Penyertaan** reksadana terbuka tidak dicatatkan pada bursa efek, karena investor dapat menjual langsung kepada Reksadana yang bersangkutan. Jadi, dalam Reksa

dana bersifat terbuka ini tidak terjadi jual beli saham atau unit penyertaan di antara para investor tetapi langsung ke Reksa dana yang bersangkutan.

**Saham** atau **Unit Penyertaan** yang diterbitkan oleh reksadana terbuka ini dijual berdasarkan **Net Asset Value** (NAV) atau NAB (Nilai Aktiva Bersih). NAV yang pertama kali ditentukan adalah sebesar Rp. 1.000 per saham. Kemudian selanjutnya NAV harus dihitung setiap hari dan diumumkan secara luas sehingga transaksi selannutnya menggunakan NAV yang dihitung pada akhir hari tersebut.

Rumus perhitungan NAV adalah:

$$NAV_n = NAV_{n-1} + NCIN$$

$NAV_n$  = Net Asset Value baru (yang ke n)  
 $NAV_{n-1}$  = Net Asset Value sebelumnya (yang ke n-1)  
 $NCIN$  = Net Changein NAV (perubahan bersih NAV)

Adapun untuk menghitung Net Change in NAV digunakan rumus sebgai berikut:

$$NCIN = NII - Di + NCG - CGD$$

$NCIN$  = Net Change in NAV  
 $NII$  = Net Investment Income  
 $DI$  = Divident Income  
 $NCG$  = Net Capital Gain  
 $CGD$  = Capital Gain Distribution

Contoh:

PT. Swasembada Reksa telah menjual 1.500.000 saham. Dana yang telah terkumpul diinvestasikan dalam saham, obligasi, deposito dan SBI. Margin yang didapatkan dari obligasi, deposito dan SBI seluruhnya berjumlah Rp. 1.800.000. Biaya operasional seluruhnya sebesar. Rp. 1.200.000. Dan dividen yang telah dibayarkan kepada pemegang saham sebesar Rp. 0,9 per saham. Total seluruh *unrealized gain* Rp. 1.200.000 sedangkan *realized capital gain* Rp. 1.050.000 Dividen yang diterima dari investasi saham seluruhnya sebesar Rp. 1.350.000. Tidak ada *capital gain* yang dibagikan kepada pemegang saham reksadana. Hitunglah NAV saat ini jika NAV terakhir adalah sebesar Rp. 1.088.500

Penyelesaian:

Investasi Income = Rp. 1.800.000 + Rp. 1.200.000 = Rp. 3.000.000  
Biaya Operasional= Rp. 1.200.000

$$\begin{aligned}
 \text{NAV} &= \frac{3.000.000 - 1.200.000}{1.500.000} = \text{Rp. } 1,2 \\
 \text{DI} &= \text{Rp. } 0,9 \\
 \text{NCG} &= \frac{1.200.000 - 1.050.00}{1.000.000} = \text{Rp. } 1,6 \\
 \text{NCI}_n &= \text{NII} - \text{DI} + \text{NCG} - \text{CGD} \\
 \text{NCI} &= \text{Rp. } 1,2 - \text{Rp. } 0,9 + 1,6 - 0 = \text{Rp. } 1,9 \\
 \text{NAV}_{n-1} &= \text{Rp. } 10.88,50 \\
 \text{NAV}_n &= \text{NAV}_{n-1} + \text{NCI}_n = \text{Rp. } 10.88,50 + \text{Rp. } 1,9 \\
 &= 1.090,40 \\
 \text{Jadi NAV saat ini adalah Rp. } &1.090,40
 \end{aligned}$$

## 2) Closed-end Fund

*Closed-end Fund* adalah suatu bentuk reksadana di Amerika Serikat yang serupa dengan reksadana tertutup di Indonesia. Beberapa pengertian dari *closed-end Fund* yaitu "A Closed end Fund, unlike mutual fund, sell a fixed number of shares at one time (in an initial public offering) that later trade on a secondary market."

Berbeda dengan transaksi pada reksadana terbuka, transaksi jual beli saham pada reksadana tertutup dilakukan di bursa Efek, seperti layaknya saham biasa. Reksadana tertutup ini bisa dicatatkan (*listed*) di Bursa Efek di Indonesia. Di Bursa Efek Indonesia telah tercatat PT BDNI Reksadana sebagai reksadana tertutup pertama yang mendaftarkan diri di Indonesia.

Harga dari saham reksadana tertutup bisa berubah-ubah karena dipengaruhi kekuatan permintaan dan penawaran, sama halnya dengan fluktuasi harga saham perusahaan publik lainnya. Harga pasar tersebut tidak selalu sama dengan NAB per sahamnya. Adakalanya lebih besar dari NAB per saham (disebut *at premium*) atau lebih kecil dari NAB per sahamnya (disebut *at discount*).

Berikut ini rumus untuk menghitung **premium** atau **discount** saham reksadana tertutup:

$$\text{Premium} = \frac{P_s - \text{NAV}}{\text{NAV}}$$

$P_s$  = Harga Pasar saham perdana

NAV = *Net Asset Value* persaham reksadana

Contoh:

Saham ABC Life reksadana dibursa ditransaksikan dengan harga Rp. 950 per saham. Sedangkan NAV yang dihitung pada akhir dhari adalah Rp. 1000

Jawaban:

$$\text{Premium} = \frac{\text{Rp. 950} - \text{Rp. 1000}}{\text{Rp. 1000}}$$

$$= - 0,05 \text{ atau } - 5 \%$$

Dari perhitungan di atas bisa diartikan bahwa saham ABC life reksadana ada premium 0,05% atau diskon sebesar Rp. 5

Perbedaan dan persamaan antara reksadana terbuka (*open-end fund*) dengan reksadana tertutup (*closed-end fund*) dapat dilihat pada tabel 7 berikut ini:

Keterangan	Reksadana Tertutup	Reksadana Terbuka
Nominal saham	Dengan nilai nominal	Tanpa nilai nominal
Harga saham diperdagangkan	Sesuai harga pasar	Sesuai NAV
Premium harga saham terhadap NAV	Dengan premium, diskon atau nilai premium	Tanpa premium
NAV awal	Ditentukan oleh perseroan	Rp. 1000
Ditransaksikan efek	Ya	Tidak
Komponen <i>return on</i>	Dividen, capital gain serta saham bonus	Dividen income, capital gain distribution, NCIN
Pengaruh transaksi dalam jumlah banyak	Mempengaruhi harga saham karena berdasarkan demand and supply	Tidak mempengaruhi harga saham karena diperdagangkan menurut NAV
Sifat penawaran saham	Melalui penawaran Umum seperti right issue	Ditawarkan kepada investor secara terus menerus
Frekuensi menghitung NAV	Seminggu sekali	Setiap hari
Proses pembelian kembali	Pemegang saham menjual melalui bonus	Pemegang saham dapat menjual kembali kepada perusahaan penerbit reksadana
Aliran dana	Tidak ada aliran dana	Terjadi aliran dana terus menerus
Ijin operasional	Ijin dari BAPEPAM	Iji dari Bapepam
Reinvestasi dana	Pasar modal dan dana pasar uang	Pasar modal dan pasar uang
Modal yang disetor penuh pada saat pendirian	Minimum 1% dari modal dasar	Minimum 1 % dari modal dasar

Reksadana tertutup maupun terbuka mempunyai ciri-ciri persamaan sebagai berikut:

- a) Bentuk hukumnya adalah perseroan terbatas (PT)
- b) Pengelolaan kekayaan reksadana didasarkan pada kontrak antara Direksi Perusahaan dengan manajer investasi yang ditunjuk
- c) Penyimpanan kekayaan reksadana didasarkan pada kontrak antara manajer investasi dengan bank kustodian.

### 3) **Unit Investment Trusts**

*A Guide of Understanding Mutual Fund* mengartikan **Unit Investment Trust (UIT)** sebagai:

*"An investment company that buys a fixed portfolio of stocks or bonds. AUIT holds its securities until the trust termination date. When a trust is dissolved, proceeds from the securities are paid to shareholders. UITs have a fixed number of shares or "units" that are sold to investors in an initial public offering. If some shareholders redeem units, the UIT or its sponsor may purchase them and reoffer them to the public."*

Dari pengertian di atas dapat diketahui bahwa reksadana dengan jenis *Unit Investment Trust (UIT)* merupakan suatu perusahaan di bidang investasi yang membeli portofolio Efek (berdasarkan pada perjanjian **Trust Indenture**) dengan menggunakan kumpulan dana (harta kekayaan) dari pemegang saham atau **Unit Penyertaan**. Portofolio obligasi kemudian akan disimpan pada **Trustee** (biasanya bank) sebagai kustodian langsung sampai dengan batas jatuh tempo dari obligasi-obligasi tersebut. Setelah jatuh tempo, maka dibayar kepada pemegang saham atau **Unit Penyertaan** UIT, yang sudah membeli saham atau Unit Penyertaan dari UIT pada saat penawaran umum pertama kali UIT tersebut. UIT tidak memberikan hak untuk bersuara sebagai mana halnya saham dalam reksadana perseoran terbatas.

**Unit Penyertaan** reksadana pertama kali ditawarkan dengan harga yang sama dengan harga Rp. 1000 sama dengan nilai aktiva bersih awal yaitu Rp. 1000 per unit penyertaan dan biasanya ditentukan besarnya investasi minimum untuk pertama kali.

Rumus untuk menghitung banyaknya **unit penyertaan** adalah sebagai berikut:

$$UP = \frac{\text{Investment}}{\text{NAV} (1 + \text{Fee})}$$

UP	= Banyaknya unit penyertaan
Investment	= Uang yang akan diinvestasikan
Fee	= Biaya transaksi penjualan
NAV	= Nilai aktiva bersih reksadana

#### Contoh 1:

Reksadana ABADI Jaya yang diterbitkan PT. Indomua ditawarkan pertama kali sesuai NAV awal yaitu Rp. 1000 per unit penyertaan. Minimum investasi awal adalah Rp. 500.000. Investor A bermaksud untuk menginvestasikan uang sebanyak Rp. 700.000 pada reksadana tersebut.

Investment	= Rp. 600.000
Fee	= 0 (tidak dikenakan biaya penjualan 1)
NAV	= 1000

$$\begin{aligned}\text{Jumlah Unit Penyertaan} &= \frac{\text{Rp. 700.000}}{1000} \times 1 \text{ unit} \\ &= 700 \text{ unit}\end{aligned}$$

#### Contoh 2:

Pada hari ke 7 reksadana ABADI Jaya mempunyai nilai aktiva bersih Rp. 990,80. biaya transaksi sebesar 1,5%, Investor B menginvestasikan sebanyak Rp. 10.000.000 pada hari itu, berapa unit penyertaan yang didapatkan pada hari itu?

Investment	= Rp. 10.000.000
Cost	= 1,5 %
NAV	= Rp. 984,82
UP	= $\frac{\text{Rp. 10.000.000}}{990,80 (1+1,5\%)}$
	= 10.082.5255 unit

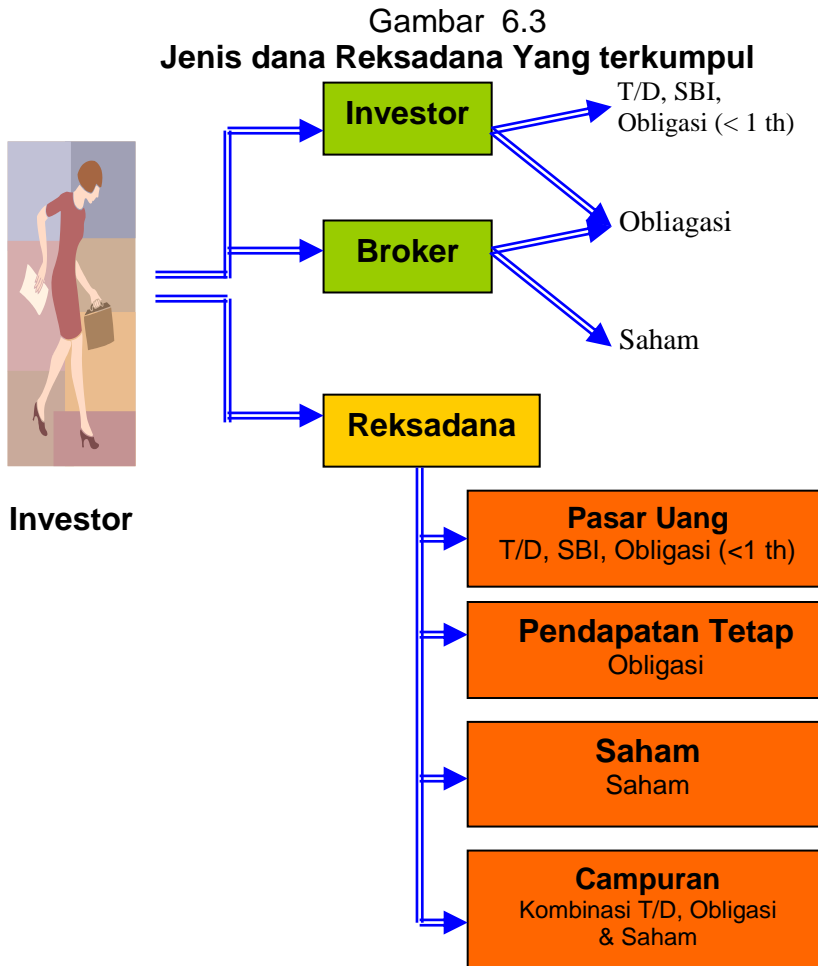
Jadi jumlah unit penyertaan yang didapat oleh investor B adalah 10.082,5255 unit.

Adapun berdasarkan dana yang terkumpul dalam reksadana tersebut diinvestasikan, jenis reksadana ini ada empat jenis yaitu:

- (1) Reksadana Pasar Uang. Reksadana yang investasinya di tanam pada efek bersifat hutang dengan jatuh tempo yang kurang dari satu tahun.
- (2) Reksadana Pendapatan Tetap. Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari dana yang dikelola (aktivanya) dalam bentuk efek bersifat utang.

- (3) Reksadana saham. Reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari dana yang dikelolanya dalam efek bersifat ekuitas.
- (4) Reksadana campuran. Reksadana yang mempunyai perbandingan target aset alokasi pada efek saham dan pendapatan tetap yang tidak dapat dikategorikan ke dalam ketiga reksadana lainnya.

Dari empat jenis reksadana di atas, dapat diilustrasikan sebagai berikut:



Sayangnya produk investasi syariah yang lebih menguntungkan dari produk tabungan atau deposito perbankan syariah ini kurang tersosialisasi. Pemilik dana (investor) yang menginginkan investasi halal akan mengamankan dananya dengan akad



wakalah kepada Manajer Investasi. Reksadana Syariah akan bertindak dalam *aqad mudharabah* sebagai *Mudharib* yang mengelola dana milik bersama dari para investor. Sebagai bukti penyertaan investor akan mendapat Unit Penyertaan dari Reksa dana Syariah. Dana kumpulan Reksadana Syariah akan ditempatkan kembali ke dalam kegiatan Emiten (perusahaan lain) melalui pembelian Efek Syariah.

Dalam hal ini Reksadana Syariah berperan sebagai *Mudharib* dan Emiten berperan sebagai *Mudharib*. Oleh karena itu hubungan seperti ini bisa disebut sebagai ikatan *Mudharabah Bertingkat*. Perbedaan reksadana syariah dan reksadana konvensional adalah reksadana syariah memiliki kebijaksanaan investasi yang berbasis instrumen investasi pada portfolio yang dikategorikan halal. Dikatakan halal, jika perusahaan yang menerbitkan instrumen investasi tersebut tidak melakukan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip Islam. Tidak melakukan riba atau membungakan uang. Saham, obligasi dan sekuritas lainnya yang dikeluarkan bukan perusahaan yang usahanya berhubungan dengan produksi atau penjualan minuman keras, produk mengandung babi, bisnis hiburan berbau maksiat, perjudian, pornografi, dan sebagainya.

Disamping itu, dalam pengelolaan dana reksadana ini tidak mengizinkan penggunaan strategi investasi yang menjurus ke arah spekulasi. Selanjutnya, hasil keuntungan investasi tersebut dibagihasilkan diantara para investor dan manajer investasi sesuai dengan proporsi modal yang dimiliki. Produk investasi ini bisa menjadi alternatif yang baik untuk menggantikan produk perbankan yang pada saat ini dirasakan memberikan hasil yang relatif kecil. Reksadana syariah memang sangat sesuai untuk investasi jangka panjang seperti persiapan menunaikan ibadah haji atau biaya sekolah anak di masa depan. Saat ini pilihannya pun semakin banyak. Saat ini secara kumulatif terdapat 11 reksadana syariah telah ditawarkan kepada masyarakat. Jumlah itu meningkat sebesar 233,33 persen jika dibandingkan dengan tahun 2003 yang hanya terdapat tiga reksadana syariah.

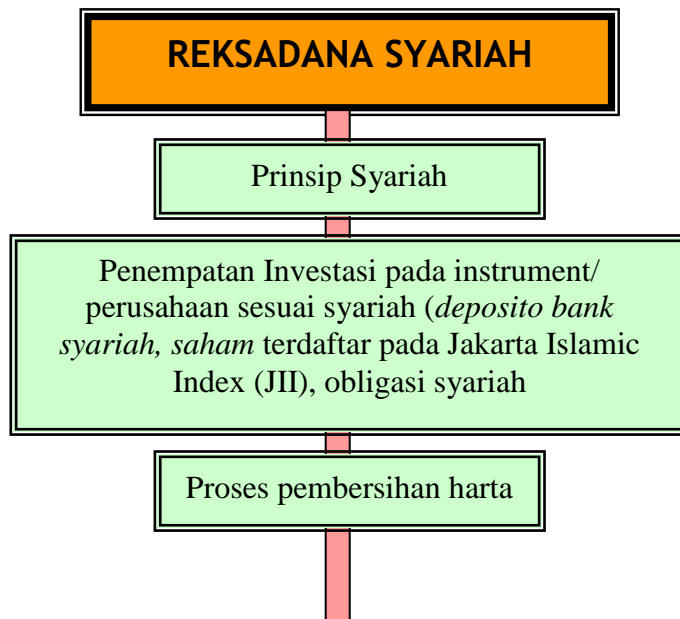
## **B. Prinsip Reksa Dana Syariah**

Perbedaan utama antara reksa dana syariah dengan konvensional terletak pada proses pemilihan aset yang membentuk portofolionya. Reksadana konvensional tentu saja hanya menggunakan pertimbangan tingkat keuntungan dan risiko dalam mengatur portofolio investasi. Sementara reksadana syariah harus mempertimbangkan kehalalan suatu produk keuangan di

samping tingkat keuntungan dan risikonya. (Eko P. Pratama, 2004: 197)

Reksadana syariah dikelola umumnya berdasarkan prinsip *Mudharabah*, dimana manajer investasi dan Bank Kustodian bertindak sebagai pengelola (*mudharib*) dan investor sebagai pemilik dana (*shahibul maal*). Pemilik aset dalam portofolio Reksadana Syariah dilakukan melalui proses penyaringan yang ketat berdasarkan prinsip syariah, misalnya memilih aset/saham perusahaan yang tidak memiliki aktivitas haram seperti riba, gharar, judi, produksi makanan/minuman haram, seperti daging babi, minuman keras, rokok dan sebagainya.

Jika reksadana syariah membeli saham, maka saham yang dibeli harus saham perusahaan yang sudah dinyatakan sesuai syariah. Salah satu indikasinya adalah saham perusahaan bersangkutan terdaftar dalam JII. Obligasi yang boleh dibeli pun hanya obligasi syariah saja. Begitu juga dengan deposito, hanya yang diterbitkan oleh bank syariah. Selain ciri tersendiri pada produk reksadana syariah, yakni adanya *proses cleansing* atau membersihkan pendapatan yang diperoleh dengan cara membayar zakat. Di Indonesia telah ada beberapa perusahaan manajer investasi yang menawarkan reksadana berbasis syariah. Hal ini dapat dilihat dalam gambar 6.4 berikut:



Disamping itu, dalam pengelolaan dana reksadana ini tidak mengizinkan penggunaan strategi investasi yang menjurus ke arah spekulasi. Selanjutnya, hasil keuntungan investasi tersebut

dibagihasilkan diantara para investor dan manajer investasi sesuai dengan proporsi modal yang dimiliki. Produk investasi ini bisa menjadi alternatif yang baik untuk menggantikan produk perbankan yang pada saat ini dirasakan memberikan hasil yang relatif kecil. Reksadana syariah memang sangat sesuai untuk investasi jangka panjang seperti persiapan menunaikan ibadah haji atau biaya sekolah anak di masa depan. Saat ini pilihannya pun semakin banyak. Saat ini secara kumulatif terdapat 11 reksadana syariah telah ditawarkan kepada masyarakat. Jumlah itu meningkat sebesar 233,33 persen jika dibandingkan dengan tahun 2003 yang hanya terdapat tiga reksadana syariah. (Aziz Budi setiawan)

### **C. Keuntungan dan Kerugian Reksadana**

Pada dasarnya setiap individu yang berinvestasi di pasar modal selalu ingin mendapatkan keuntungan dalam investasinya. Kehadiran Reksa dana dalam pasar modal cukup menarik perhatian para investor karena ada beberapa keuntungan yang dapat diberikan kepada investor. Gunawan Widjaja dan Almira Prajna Ramaniya (2006:16-22), menjelaskan beberapa keuntungan investasi di Reksadana antara lain adalah:

#### **1. Diversifikasi Investasi dan Penyebaran Risiko**

Dana yang dikelola oleh Reksadana cukup besar sehingga memberikan kesempatan bagi pengelola untuk mendiversifikasi investasinya ke berbagai jenis Efek atau media investasi lainnya. Jadi, sasaran investasinya tidak tergantung pada satu atau beberapa instrumen saja, sehingga hal ini sekaligus juga merupakan upaya penyebaran risiko.

#### **2. Biaya Rendah**

Reksadana dikelola secara profesional, sehingga akan menciptakan efisiensi dalam pengelolaan. Biaya yang dikeluarkan relatif kecil bila dibandingkan jika seorang investor mengelola sendiri dananya, misalkan dalam komisi transaksi akan relatif besar, dan biaya untuk mendapatkan informasi juga akan lebih besar.

#### **3. Harga**

Harga pada saham dan atas Unit Penyertaan Reksa Dana tidak begitu terpengaruh dengan harga di bursa. Apabila harga saham di bursa mengalami penurunan secara umum, maka Manajer Investasi akan beralih ke media investasi lain, misalnya pasar uang. Oleh karena itu, secara fleksibel Manajemen

Investasi dapat mengalihkan dananya pada sektor-sektor yang lebih menguntungkan.

4. Dapat Dimonitor Secara Rutin

Pemegang saham dan atas Unit Penyertaan Reksadana dapat memonitor perkembangan harga sahamnya secara rutin. Karena, setiap hari reksadana akan mengumumkan Nilai Aktiva Bersih (*Net Asset Value-NAV*) melalui surat kabar. Nilai Aktiva Bersih per saham dan atas Unit Penyertaan dihitung dengan total NAB dibagi dengan jumlah saham dan atas Unit Penyertaan yang beredar pada saat itu.

5. Pengelolaan Portofolio yang Profesional

Kemampuan investor kecil dalam mengakses informasi pasar dan kemampuan menganalisis saham secara baik sangat terbatas. Belum lagi sentimen pasar yang sering mempengaruhi naik/turunnya harga Efek yang menjadi dasar penerbitan Reksadana tanpa dasar fundamental yang jelas. Manajer Investasi yang mengelola portofolio Efek dalam RD mempunyai akses informasi ke pasar melalui banyak sumber sehingga bisa mengambil keputusan yang lebih akurat.

Selain keuntungan yang dapat diberikan kepada investor dalam investasi pada Reksadana, juga ada beberapa risiko yang dapat mendatangkan kerugian bagi para investor tersebut. Karena, dalam melakukan setiap investasi akan selalu timbul risiko kerugian. Walaupun sudah melakukan strategi diversifikasi portofolio investasi dengan cara menyebarkan risiko secara berimbang, investasi di Reksadana tetap menimbulkan potensi risiko kerugian.

Risiko-risiko tersebut di antaranya adalah sebagai berikut:

- a. Risiko menurunnya Nilai Aktiva Bersih/*Net Asset Value Unit* Penyertaan. Risiko ini dipengaruhi oleh turunnya harga dari Efek (saham, obligasi, dan surat berharga lainnya) yang masuk dalam portofolio Reksa Dana tersebut.
- b. Risiko Likuiditas. Risiko ini menyangkut kesulitan yang dihadapi oleh Manajer Investasi jika sebagian besar pemegang unit melakukan penjualan kembali (*redemption*) atas unit-unit yang dipegang nya. Manajer Investasi kesulitan dalam menyediakan uang tunai atas *redemption* tersebut.
- c. Risiko Pasar. Risiko pasar adalah situasi ketika harga instrumen investasi mengalami penurunan yang disebabkan oleh menurunnya kinerja pasar saham atau pasar obligasi

secara drastis. Keadaan ini biasa disebut dengan kondisi *bearish*.

Risiko pasar yang terjadi secara tidak langsung akan mengakibatkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) yang ada pada Unit Penyertaan Reksadana akan turut mengalami penurunan.

- d. Risiko Wanprestasi. Risiko ini merupakan risiko terburuk, dimana risiko ini dapat timbul ketika perusahaan asuransi yang mengasuransikan kekayaan Reksa Dana tidak segera membayar ganti rugi atau membayar lebih rendah dari nilai pertanggungan saat terjadi hal-hal yang tidak diinginkan, seperti wanprestasi dari pihak-pihak yang terkait dengan Reksa Dana, pialang, bank kustodian, agen pembayaran, atau bencana alam, yang dapat menyebabkan penurunan NAB (Nilai Aktiva Bersih) Reksa Dana.
- e. Risiko Default. Jenis risiko *default* ini merupakan kategori risiko yang paling fatal. Risiko *default* terjadi, misalnya jika pihak Manajer Investasi membeli obligasi yang Emitennya mengalami kesulitan keuangan sehingga tidak mampu membayar bunga atau pokok obligasi tersebut.  
Untuk menghindari risiko ini, pihak Manajer Investasi biasanya melakukan seleksi peringkat (*rating*) obligasi yang layak dijadikan portofolio investasi Reksadana mereka. Seleksi ini akan menghasilkan daftar jenis obligasi yang masuk dalam peringkat "*investment grade*" dan layak dijadikan portofolio Reksa Dana.

#### **D. Pilihan Reksadana Syariah di Indonesia**

Beberapa reksadana syariah telah ditawarkan kepada masyarakat terkategori pada reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran. Reksadana pendapatan tetap adalah reksadana yang sebagian besar komposisi portofolionya di efek berpendapatan relatif tetap seperti;

1. Reksadana Obligasi Syariah,
2. Reksadana SWBI,
3. Reksadana CD Mudharabah,

Sertifikat Investasi Mudharabah antar bank serta efek-efek sejenis. Yang termasuk reksadana syariah jenis ini antara lain;

1. BNI Dana Syariah (sejak tahun 2004),
2. Dompot Dhuafa-BTS Syariah (2004),
3. PNM Amanah Syariah (2004),
4. Big Dana Syariah (2004) dan
5. I-Hajj Syariah Fund (2005).

Tahun lalu reksadana pendapatan tetap bisa memberikan keuntungan sekitar 13-14 persen. Sedangkan reksadana campuran merupakan reksadana yang sebagian besar komposisi portofolio ditempatkan di efek yang bersifat ekuitas seperti saham syariah (JII) yang memberikan keuntungan relatif lebih tinggi. Termasuk dalam reksadana ini adalah:

- a. Reksadana PNM Syariah (sejak tahun 2000),
- b. Danareksa Syariah Berimbang (2000),
- c. Batasa Syariah (2003),
- d. BNI Dana Plus Syariah (2004),
- e. AAA Syariah Fund (2004) dan
- f. BSM Investa Berimbang (2004).

Rata-rata keuntungan yang bisa dibukakan investor pada reksadana ini tahun lalu sekitar 23 persen. Dari pengamatan rutin yang dilakukan terlihat Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit-nya seluruh reksadana syariah terus merangkak naik, pertanda kinerjanya baik.

Setidaknya ada beberapa keuntungan yang bisa didapatkan dengan berinvestasi pada reksadana syariah, antara lain; investasi sesuai kesanggupan (terjangkau), bukan objek pajak (bebas pajak), perkembangan dapat dipantau secara harian melalui media (termasuk beberapa koran), hasil relatif lebih tinggi (dibanding deposito), mudah dijangkau (ada yang bisa dengan ATM dan Phoneplus), yang terpenting juga diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) dan akan diaudit secara rutin.

Modal untuk memulai investasi pada produk ini bisa bervariasi ada yang minimal Rp 5 juta seperti BSM Investa Berimbang, atau Rp 1 juta untuk BNI Dana Syariah, bahkan ada yang hanya Rp 250 ribu. Untuk pemesanannya pun relatif mudah tinggal mendatangi kantornya masing-masing. Untuk BNI Dana Syariah dan BSM Investa Berimbang tinggal mendatangi Kantor Cabang BNI Syariah dan BSM yang sudah relatif tersebar.

Untuk menjatuhkan pilihan pemodal perlu berhati-hati. Meneliti produk sebelum membeli. Jangan sampai membeli produk tanpa terlebih dahulu membaca prospektus. Atau lebih parah lagi, membeli reksadana yang sama sekali tidak memiliki prospektus. Sebagai produk investasi reksadana syariah bukan lah sesuatu yang imun dan kebal dari kerugian. Investasi syariah tetap saja mengandung resiko kerugian ketika dikelola sang manajer investasi. Hal ini bisa kita buktikan dengan pembubaran reksadana Rifan Syariah oleh Bapepam akhir tahun 2004 karena NAB-nya telah menjadi Rp 0,- akibat ketidakberhasilan mengelola dana investasi. Beberapa yang penting untuk dipertimbangkan

lagi adalah kapasitas dan kemampuan Manajer Investasi untuk mengelola dana, hal ini bisa dilihat dari kinerja yang berjalan selama ini. Perlu pula dipertimbangkan biaya-biaya yang dibebankan seperti; biaya pembelian dan biaya penjualan kembali, imbalan jasa Manajer Investasi dan imbalan jasa Kustodian. *(Artikel ini pernah di publikasi di Kolom Majalah Hidayatullah, 2005)*

Lampiran:

Pedoman Pelaksanaan Investasi untuk Reksadana Syariah

---

FATWA  
DEWAN SYARI'AH NASIONAL  
NO: 20/DSN-MUI/IV/2001  
Tentang  
PEDOMAN PELAKSANAAN INVESTASI  
UNTUK REKSA DANA SYARI'AH

---

Menimbang :

Mengingat :

Memperhatikan :

**MEMUTUSKAN :**

Menetapkan : **FATWA TENTANG PEDOMAN PELAKSANAAN  
INVESTASI UNTUK REKSA DANA SYARI'AH**

**BAB I  
KETENTUAN UMUM**

**Pasal 1**

1. Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan kembali dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.
2. Portofolio Efek adalah kumpulan efek yang dimiliki secara bersama (kolektif) oleh para pemodal dalam Reksa Dana.
3. Manajer Investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola Portofolio Efek untuk para nasabah atau mengelola portofolio investasi kolektif untuk sekelompok nasabah.
4. Emiten adalah perusahaan yang menerbitkan Efek untuk ditawarkan kepada publik.
5. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.
6. Reksa Dana Syariah adalah Reksa Dana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip Syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai pemilik harta (*sahib al-mal/ Rabb al Mal*) dengan Manajer Investasi sebagai wakil



*shahib al-mal*, maupun antara Manajer Investasi sebagai wakil *shahib al-mal* dengan pengguna investasi.

7. Mudharabah/*qirad* adalah suatu akad atau sistem di mana seseorang memberikan hartanya kepada orang lain untuk dikelola dengan ketentuan bahwa keuntungan yang diperoleh (dari hasil pengelolaan tersebut) dibagi antara kedua pihak, sesuai dengan syarat-syarat yang disepakati oleh kedua belah pihak, sedangkan kerugian ditanggung oleh *shahib al-mal* sepanjang tidak ada kelalaian dari mudharib.
8. Prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan Penawaran Umum dengan tujuan agar pihak lain membeli Efek.
9. Bank Kustodian adalah pihak yang kegiatan usahanya adalah memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi Efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabah-nya.

## **BAB II MEKANISME KEGIATAN REKSA DANA SYARI'AH**

### **Pasal 2**

1. Mekanisme operasional dalam Reksa Dana Syari'ah terdiri atas:
  - a. antara pemodal dengan Manajer Investasi dilakukan dengan sistem *wakalah*, dan
  - b. antara Manajer Investasi dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem *mudharabah*.
2. Karakteristik sistem *mudharabah* adalah:
  - a. Pembagian keuntungan antara pemodal (*sahib al-mal*) yang diwakili oleh Manajer Investasi dan pengguna investasi berdasarkan pada proporsi yang telah disepakati kedua belah pihak melalui Manajer Investasi sebagai wakil dan tidak ada jaminan atas hasil investasi tertentu kepada pemodal.
  - b. Pemodal hanya menanggung resiko sebesar dana yang telah diberikan.
  - c. Manajer Investasi sebagai wakil tidak menanggung resiko kerugian atas investasi yang dilakukannya sepanjang bukan karena kelalaiannya (*gross negligence/tafrith*).

**BAB III**  
**HUBUNGAN, HAK, DAN KEWAJIBAN**  
**Pasal 3**  
**Hubungan dan Hak Pemodal**

1. Akad antara Pemodal dengan Manajer Investasi dilakukan secara *wakalah*.
2. Dengan akad *wakalah* sebagaimana dimaksud ayat 1, pemodal memberikan mandat kepada Manajer Investasi untuk melaksanakan investasi bagi kepentingan Pemodal, sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam Prospektus.
3. Para pemodal secara kolektif mempunyai hak atas hasil investasi dalam Reksa Dana Syariah.
4. Pemodal menanggung risiko yang berkaitan dalam Reksa Dana Syariah.
5. Pemodal berhak untuk sewaktu-waktu menambah atau menarik kembali penyertaannya dalam Reksa Dana Syariah melalui Manajer Investasi.
6. Pemodal berhak atas bagi hasil investasi sampai saat ditariknnya kembali penyertaan tersebut.
7. Pemodal yang telah memberikan dananya akan mendapatkan jaminan bahwa seluruh dananya akan disimpan, dijaga, dan diawasi oleh Bank Kustodian.
8. Pemodal akan mendapatkan bukti kepemilikan yang berupa Unit Penyertaan Reksa Dana Syariah.

**Pasal 4**  
**Hak dan Kewajiban Manajer Investasi dan Bank Kustodian**

1. Manajer Investasi berkewajiban untuk melaksanakan investasi bagi kepentingan Pemodal, sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam Prospektus.
2. Bank Kustodian berkewajiban menyimpan, menjaga, dan mengawasi dana Pemodal dan menghitung Nilai Aktiva Bersih per-Unit Penyertaan dalam Reksa Dana Syariah untuk setiap hari bursa.
3. Atas pemberian jasa dalam pengelolaan investasi dan penyimpanan dana kolektif tersebut, Manajer Investasi dan Bank Kustodian berhak memperoleh imbal jasa yang dihitung atas persentase tertentu dari Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana Syariah.
4. Dalam hal Manajer Investasi dan/atau Bank Kustodian tidak melaksanakan amanat dari Pemodal sesuai dengan mandat yang diberikan atau Manajer Investasi dan/atau Bank

Kustodian dianggap lalai (*gross negligence/tafrith*), maka Manajer Investasi dan/atau Bank Kustodian bertanggung jawab atas risiko yang ditimbulkannya.

## **Pasal 5**

### **Tugas dan Kewajiban Manajer Investasi**

Manajer Investasi berkewajiban untuk:

- a. Mengelola portofolio investasi sesuai dengan kebijakan investasi yang tercantum dalam kontrak dan Prospektus;
- b. Menyusun tata cara dan memastikan bahwa semua dana para calon pemegang Unit Penyertaan disampaikan kepada Bank Kustodian selambat-lambatnya pada akhir hari kerja berikutnya;
- c. Melakukan pengembalian dana Unit Penyertaan; dan
- d. Memelihara semua catatan penting yang berkaitan dengan laporan keuangan dan pengelolaan Reksa Dana sebagaimana ditetapkan oleh instansi yang berwenang.

## **Pasal 6**

### **Tugas dan Kewajiban Bank Kustodian**

Bank Kustodian berkewajiban untuk:

- a. Memberikan pelayanan Penitipan Kolektif sehubungan dengan kekayaan Reksa Dana;
- b. Menghitung nilai aktiva bersih dari Unit Penyertaan setiap hari bursa;
- c. Membayar biaya-biaya yang berkaitan dengan Reksa Dana atas perintah Manajer Investasi;
- d. Menyimpan catatan secara terpisah yang menunjukkan semua perubahan dalam jumlah Unit Penyertaan, jumlah Unit Penyertaan, serta nama, kewarganegaraan, alamat, dan identitas lainnya dari para pemodal;
- e. Mengurus penerbitan dan penebusan dari Unit Penyertaan sesuai dengan kontrak;
- f. Memastikan bahwa Unit Penyertaan diterbitkan hanya atas penerimaan dana dari calon pemodal.

**BAB IV**  
**PEMILIHAN DAN PELAKSANAAN INVESTASI**  
**Pasal 7**  
**Jenis dan Instrumen Investasi**

1. Investasi hanya dapat dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan Syari'ah Islam.
2. Instrumen keuangan yang dimaksud ayat 1 meliputi:
  - a. Instrumen saham yang sudah melalui penawaran umum dan pembagian dividen didasarkan pada tingkat laba usaha;
  - b. Penempatan dalam deposito pada Bank Umum Syariah;
  - c. Surat hutang jangka panjang yang sesuai dengan prinsip Syari'ah;

**Pasal 8**  
**Jenis Usaha Emiten**

1. Investasi hanya dapat dilakukan pada efek-efek yang diterbitkan oleh pihak (Emiten) yang jenis kegiatan usaha nya tidak bertentangan dengan Syari'ah Islam.
2. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan Syari'ah Islam, antara lain, adalah:
  - a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
  - b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
  - c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang haram;
  - d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

**Pasal 9**  
**Jenis Transaksi yang Dilarang**

1. Pemilihan dan pelaksanaan transaksi investasi harus dilaksanakan menurut prinsip kehati-hatian (*prudential management/ihtiyath*), serta tidak diperbolehkan melakukan (gharar) spekulasi yang di dalamnya mengandung unsur *gharar*
2. Tindakan yang dimaksud ayat 1 meliputi:
  - a. *Najsy*, yaitu melakukan penawaran palsu;
  - b. *Bai al-Ma'dum* yaitu melakukan penjualan atas barang yang belum dimiliki (short selling);

- c. *Insider trading* yaitu menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang;
- d. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutangnya lebih dominan dari modalnya.

## **Pasal 10**

### **Kondisi Emiten yang Tidak Layak**

Suatu Emiten tidak layak diinvestasikan oleh Reksa Dana Syariah:

- a. apabila struktur hutang terhadap modal sangat bergantung kepada pembiayaan dari hutang yang pada intinya merupakan pembiayaan yang mengandung unsur riba;
- b. apabila suatu emiten memiliki nisbah hutang terhadap modal lebih dari 82% (hutang 45%, modal 55 %);
- c. apabila manajemen suatu perusahaan diketahui telah bertindak melanggar prinsip usaha yang Islami.

## **BAB V**

### **PENENTUAN DAN PEMBAGIAN HASIL INVESTASI**

#### **Pasal 11**

- 1. Hasil investasi yang diterima dalam harta bersama milik pemodal dalam Reksa Dana Syari'ah akan dibagikan secara proporsional kepada para pemodal.
- 2. Hasil investasi yang dibagikan harus bersih dari unsur non-halal, sehingga Manajer Investasi harus melakukan pemisahan bagian pendapatan yang mengandung unsur non-halal dari pendapatan yang diyakini halal (*tafriq al-halal min al-haram*).
- 3. Penghasilan investasi yang dapat diterima oleh Reksa Dana Syari'ah adalah:
  - a. Dari saham dapat berupa:
    - o *Dividen* yang merupakan bagi hasil atas keuntungan yang dibagikan dari laba yang dihasilkan emiten, baik dibayarkan dalam bentuk tunai maupun dalam bentuk saham.
    - o *Rights* yang merupakan hak untuk memesan efek lebih dahulu yang diberikan oleh emiten.

- *Capital gain* yang merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual-beli saham di pasar modal.
- b. Dari Obligasi yang sesuai dengan syari'ah dapat berupa:
  - Bagi hasil yang diterima secara periodik dari laba emiten.
- c. Dari Surat Berharga Pasar Uang yang sesuai dengan syari'ah dapat berupa:
  - Bagi hasil yang diterima dari *issuer*.
- d. Dari Deposito dapat berupa:
  - Bagi hasil yang diterima dari bank-bank Syari'ah.
- 4. Perhitungan hasil investasi yang dapat diterima oleh Reksa Dana Syari'ah dan hasil investasi yang harus dipisahkan dilakukan oleh Bank Kustodian dan setidaknya-tidaknya setiap tiga bulan dilaporkan kepada Manajer Investasi untuk kemudian disampaikan kepada para pemodal dan Dewan Syari'ah Nasional.
- 5. Hasil investasi yang harus dipisahkan yang berasal dari non halal akan digunakan untuk kemaslahatan umat yang penggunaannya akan ditentukan kemudian oleh Dewan Syari'ah Nasional serta dilaporkan secara transparan.

## BAB VI

### KETENTUAN PENUTUP

#### Pasal 12

1. Hal-hal yang belum diatur dalam Pedoman Pelaksanaan ini akan diatur kemudian oleh Dewan Syari'ah Nasional.
2. Jika salah satu pihak tidak menunaikan kewajibannya atau jika terjadi perselisihan di antara para pihak, maka penyelesaiannya dilakukan melalui Badan Arbitrasi Syari'ah setelah tidak tercapai kesepakatan melalui musyawarah.
3. Surat Keputusan ini berlaku sejak tanggal ditetapkan, dengan ketentuan jika di kemudian hari ternyata terdapat kekeliruan, akan diubah dan disempurnakan sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di : Jakarta  
 Tanggal : 24 Muharram 1422 H / 18 April 2001 M

---

**BAGIAN III**  
**MANAJEMEN INVESTASI**  
**DI LEMBAGA KEUANGAN**  
**SYARIAH**

---

## **BAB VII**

### **INVESTASI PADA PERBANKAN SYARIAH**

#### **1. Kompetensi Dasar**

Mahasiswa mampu mengetahui, memahami dan menjelaskan investasi pada lembaga perbankan syariah, produk-produk dan jasa perbankan serta mekanisme investasi di lembaga keuangan perbankan.

#### **2. Pengalaman Belajar**

- a. Mendengarkan penjelasan dosen di kelas,
- b. Tanya jawab di kelas,
- c. Membuat makalah kelompok,
- d. Membuat power point presentasi, dan
- e. Melakukan diskusi di kelas.

#### **3. Indikator**

.....

#### **Kata-kata Kunci:**

Bank Syariah, produk dan jasa perbankan syariah, prinsip perbankan syariah, karakteristik bank syariah, investasi pada bank syariah, skim bank syariah, deposito bank syariah, mudharabah mutlaqah, mudharabah muqoyyadah.



## A. Pengertian Bank Syariah

Sebenarnya dalam konsep Islam tidak dikenal istilah bank. Institusi bank dikembangkan oleh masyarakat Barat yang bermula dari konsep "*Banco*" yang berarti meja. Karena institusi bank sudah menjalar ke seluruh pelosok dunia, sehingga kegiatan perekonomian seolah-olah sudah tidak bias dipisahkan dari kegiatan perekonomian dan transaksi keuangan, umat Islam akhirnya mengadopsi institusi bank dengan mengubah secara fundamental sistem operasionalnya disesuaikan dengan pola perekonomian yang dikembangkan pada zaman Rasulullah SAW dan para sahabat Khulafah Rosyidun, yaitu yang sesuai dengan syari'at Islam.

Sekalipun menggunakan istilah bank, tetapi dalam praktiknya sangat berbeda dengan bank konvensional. Karnaen A. Perwataatmadja dan Syafi'i Antonio mengengarai ada dua pengertian yang bias diletakan pada bank Syari'ah, yakni: ***sebagai bank yang beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip syari'at islam***, dan ***bank yang tata cara beroperasinya mengacu pada ketentuan-ketentuan al-Qur'an dan al-Hadits***.

Dengan kata lain, yang dimaksud dengan bank syari'ah adalah lembaga keuangan yang usaha pokoknya memberikan pembiayaan dan jasa-jasa lain dalam lalu lintas pembayaran serta peredaran uang yang operasionalnya disesuaikan dengan prinsip syari'at Islam.

Adapun secara yuridis, pengertian bank Islam dapat dilihat pada UU No. 10 tahun 1998 tentang perbankan, yang memberi peluang diterapkannya *dual banking system* dalam perbankan nasional, yang membuat industri perbankan di Indonesia tergerak menyelenggarakan bisnis keuangan berdasarkan prinsip syariah.

Dalam Undang-undang no 10 tahun 1998 pasal 1, dijelaskan bahwa Bank Umum Syariah adalah bank yang melaksanakan kegiatan usaha berdasarkan Prinsip Syariah yang dalam kegiatan nya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran. Sedangkan yang dimaksud dengan **prinsip syariah** dijelaskan pada pasal 1 butir 13 dijelaskan sebagai berikut:

**Prinsip Syariah** adalah aturan perjanjian berdasarkan hukum Islam antara bank dan pihak lain untuk penyimpanan dana dan atau pembiayaan kegiatan usaha, atau kegiatan lainnya yang dinyatakan sesuai dengan syariah, antara lain penyimpanan dan pembiayaan berdasarkan:

1. Titipan (*Wadiah*),
2. Prinsip bagi hasil (*mudharabah*),
3. Prinsip penyertaan modal (*musharakah*),

4. Prinsip jual beli barang dengan memperoleh keuntungan (*murabahah*),
5. Pembiayaan barang modal berdasarkan prinsip sewa murni tanpa pilihan (*ijarah*), atau dengan adanya pilihan pemindahan kepemilikan atas barang yang disewa dari pihak bank oleh pihak lain (*ijarah wa iqtina*)

## B. Landasan Hukum Perbankan Syari'ah

Berkenaan dengan landasan hukum perbankan syari'ah, secara khusus tidak ditemukan dalam sumber hukum Islam, yaitu al-Qur'an dan al-Hadits. Akan tetapi, secara substantif dapat ditelusuri dari kedua sumber itu dengan inspirasi dari ayat-ayat al-Qur'an maupun al-Hadits. Adapun secara yuridis formal, perundang-undangan (hukum positif) dapat ditemukan, sebagaimana akan dijelaskan berikut ini:

### 1. Landasan Teologis

#### a. Al-Qur'an al-Karim

##### 1. Firman Allah QS. al-Nisa' [4]: 29:

يَتَذَكَّرُهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ  
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ  
رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

*"Hai orang yang beriman! Janganlah kalian saling memakan (mengambil) harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan sukarela di antaramu..."*

##### 2. Firman Allah QS. al-Baqarah [2]: 282:

يَتَذَكَّرُهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ  
وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ  
اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ  
مِنْهُ فَمَنْ كَفَرَ بَعْدَ مَا عَاهَدَ لَكُمْ مَوْعِدًا أَوْ قَالَ لَا أَسْطِقُ فَإِنْ أَصَابَ  
مُضِرٌّ مُّضِرًّا فَلْيَسِّرْ لَكُمْ أَمْرَهُ وَلَا تَتَّبِعِ الْأَمْوَالَ الْفُتُورَ ۚ

*"Hai orang yang beriman! Jika kamu bermu'amalah tidak secara tunai sampai waktu tertentu, buatlah secara tertulis..."*

3. Firman Allah QS. Shad [38]: 24:

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نَعَجْتِكَ إِلَىٰ دَعَايِهِ ۖ وَإِنَّ كَثِيرًا  
مِّنَ الْخُلَطَاءِ لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ بَعْضٍ إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا  
وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَقَلِيلٌ مَّا هُمْ ۖ وَظَنَّ دَاوُدُ أَنَّمَا فَتَنَّهٗ فَأَسْتَغْفَرَ  
رَبَّهُ ۖ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ ﴿٢٤﴾

*"...Dan sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang bersyarikat itu sebagian dari mereka berbuat zalim kepada sebagian lain, kecuali orang yang beriman dan mengerjakan amal shaleh; dan amat sedikitlah mereka ini...."*

4. Firman Allah QS. al-Baqarah [2]: 275:

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقْوَمُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ  
مِنَ الْمَسِّ ذَلِكِ يَأْتِيهِمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ  
وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَن جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَادْتَمَسْ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ  
إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

*"...dan Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba..."*

5. Firman Allah QS. al-Baqarah [2]: 278 – 279:

فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِّنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ ۖ وَإِن تُبْتِغُوا فَلََكُمْ رُبُّوسٌ  
أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ ﴿٢٧٨﴾

*"Hai orang yang beriman! Bertaqwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba jika kamu orang yang beriman .....  
"..... Dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya "*

6. Firman Allah QS. al-Hasyr [59]: 18

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ  
إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

*“Hai orang yang beriman! Bertaqwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah dibuat untuk hari esok (masa depan). Dan bertaqwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan”*

7. Firman Allah SWT dalam al-Qur’an, surat an-Nisa, [4]; 58

﴿إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ  
النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا  
بَصِيرًا﴾

*“Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya dan apabila kami menetapkan hukum di antara manusia, hendaklah dengan adil...”*

8. Firman Allah SWT, dalam al-Qur’an, surat al-Maidah, [5] ayat 2, yang artinya: *“Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran. Dan bertakwalah kamu kepada Allah, sesungguhnya Allah amat berat siksa-Nya”*.

**b. Hadits**

1. “Nabi bersabda, ‘Ada tiga hal yang mengandung berkah: jual beli tidak secara tunai, muqaradhadh (mudharabah), dan mencampur gandum dengan jewawut untuk keperluan rumah tangga, bukan untuk dijual.” (HR. Ibnu Majah dari Shuhaib).
2. “Perdamaian dapat dilakukan di antara kaum muslimin, kecuali perdamaian yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram; dan kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat mereka kecuali syarat yang meng-

- haramkan yang halal atau menghalalkan yang haram” (HR. Tirmidzi dari ‘Amr bin ‘Auf).
3. Hadis riwayat Abu Daud dari Abu Hurairah, Rasulullah SAW berkata:  
“Allah swt. berfirman: ‘Aku adalah pihak ketiga dari dua orang yang bersyariat selama salah satu pihak tidak mengkhianati pihak yang lain. Jika salah satu pihak telah berkhianat, Aku keluar dari mereka.” (HR. Abu Daud, yang dishahihkan oleh al-Hakim, dari Abu Hurairah).
  4. “Barang siapa melepaskan dari seorang muslim suatu kesulitan di dunia, Allah akan melepaskan kesulitan darinya pada hari kiamat; dan Allah senantiasa menolong hamba-Nya selama ia (suka) menolong saudaranya” (HR. Muslim dari Abu Hurairah)
  5. “Perumpamaan orang beriman dalam kasih sayang, saling mengasihi dan mencintai bagaikan tubuh (yang satu); jikalau satu bagian menderita sakit maka bagian lain akan turut menderita” (HR. Muslim dari Nu‘man bin Basyir)
  6. “Kaum muslimin terikat dengan syarat-syarat yang mereka buat kecuali syarat yang mengharamkan yang halal atau menghalalkan yang haram.” (HR. Tirmidzi dari ‘Amr bin ‘Auf)

### c. Landasan Yuridis

Secara yuridis, legalisasi perbankan syariah mengacu pada Undang Undang Nomor 10/1998 Tentang Perbankan Syariah, bank syariah mengalami perkembangan yang pesat. Selain itu, yang dimaksud dengan prinsip syariah dijelaskan pada pasal 1 butir 13 UU No. 10 tahun 1998 adalah suatu aturan perjanjian berdasarkan hukum Islam antara bank dan pihak lain untuk penyimpanan dana atau pembiayaan kegiatan usaha, atau keinginan lainnya yang dinyatakan sesuai dengan syariah, antara lain berdasarkan prinsip bagi hasil (*mudharabah*), pembiayaan berdasarkan prinsip penyertaan modal (*musharakah*), prinsip jual beli barang dengan memperoleh keuntungan (*murabahah*), atau pembiayaan barang modal berdasarkan prinsip sewa murni tanpa pilihan (*ijarah*) atau dengan adanya pilihan pemindahan kepemilikan atas barang yang disewa dari pihak bank bank atau pihak lain (*ijarah wa iqtina*).

Namun sebelum itu, pada 3 Agustus 2004, Bank Indonesia (BI) mengeluarkan PBI No. 6/21/PBI/2004 tentang Giro Wajib Minimum Dalam Rupiah dan Valuta Asing Bagi Bank Umum Yang Melaksanakan Kegiatan Usaha Berdasarkan Prinsip Syariah (PBI GWM Syariah).

PBI No. 6/15/PBI/2004 yang mengatur GWM bank konvensional dan PBI No. 6/21/PBI/2004 yang mengatur GWM bank syariah, telah memberikan sinyal kebijakan yang sama. Pesan yang diberikan kepada pelaku pasar adalah pengenaan GWM rupiah yang lebih tinggi dilakukan dalam rangka menyerap kelebihan likuiditas perbankan yang selama ini telah memberi tekanan kepada pencapaian stabilitas moneter.

Namun, karena perbankan syariah dan perbankan konvensional memiliki karakteristik yang berbeda, tentu mekanisme pemberlakuan ketentuan GWM-nya juga tak sama. Itu sejalan dengan paradigma *fair treatment* (perlakuan adil) yang dianut BI dalam pengembangan perbankan syariah, termasuk dalam hal penyusunan ketentuan.

### **C. Karakteristik dan Fungsi Bank Syariah**

#### **1. Karakteristik Bank Syariah**

Prinsip syariah Islam dalam pengelolaan harta menekankan pada keseimbangan antara kepentingan individu dan masyarakat. Harta harus dimanfaatkan untuk hal-hal produktif terutama kegiatan investasi yang merupakan landasan aktivitas ekonomi dalam masyarakat. Tidak setiap orang mampu secara langsung menginvestasikan hartanya untuk menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, diperlukan suatu lembaga perantara (*intermediary institution*) yang menghubungkan masyarakat pemilik dana dan pengusaha yang memerlukan dana (pengelola dana). Salah satu bentuk lembaga perantara tersebut adalah bank yang kegiatan usahanya berdasarkan prinsip syariah.

Dalam operasionalnya bank syariah berasaskan, antara lain, pada asas kemitraan, keadilan, transparan dan universal serta melakukan kegiatan usaha perbankan berdasarkan prinsip syariah. Kegiatan bank syariah merupakan implementasi dari prinsip ekonomi Islam dengan karakteristik, antara lain, sebagai berikut:

- a. pelarangan riba dalam berbagai bentuknya;
- b. tidak mengenal konsep nilai waktu dari uang (*time-value of money*);
- c. konsep uang sebagai alat tukar bukan sebagai komoditas;
- d. tidak diperkenankan melakukan kegiatan yang bersifat spekulatif;
- e. tidak diperkenankan menggunakan dua harga untuk satu barang; dan
- f. tidak diperkenankan dua transaksi dalam satu akad.

Bank syariah beroperasi atas dasar konsep bagi hasil. Bank syariah tidak menggunakan bunga sebagai alat untuk memperoleh pendapatan maupun membebankan bunga atas penggunaan dana dan pinjaman karena bunga merupakan riba yang di haramkan. Bank syariah juga dapat menjalankan kegiatan usaha untuk memperoleh imbalan atas jasa perbankan lain yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Berbeda dengan bank non-syariah, bank syariah tidak membedakan secara tegas antara sektor moneter dan sector riil sehingga dalam kegiatan usahanya dapat melakukan transaksi-transaksi sektor riil, seperti jual beli dan sewa menyewa. Transaksi-transaksi yang dilakukan dapat dikatakan telah sesuai dengan prinsip syariah apabila telah memenuhi seluruh syarat sebagai berikut ini:

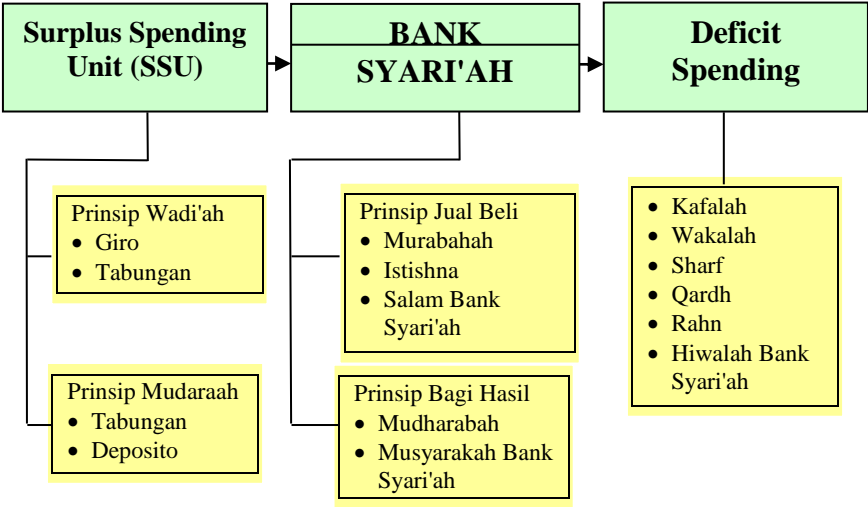
- a) transaksi tidak mengandung unsur kedzaliman;
- b) bukan riba;
- c) tidak membahayakan pihak sendiri atau pihak lain;
- d) tidak ada penipuan (*gharar*);
- e) tidak mengandung materi-materi yang diharamkan; dan
- f) tidak mengandung unsur judi (*maisyr*).

## **2. Fungsi Bank Syariah**

Bahwasannya bank umum kegiatan usahanya menghimpun dana masyarakat dapat menyelenggarakan rekening giro (*demand deposit*). Artinya, fungsi setoran dari bank timbul jika nasabah bank menyetorkan uang tunai dan atau cek-cek ke bank itu. Dengan demikian, semakin banyak nasabah bank melakukan setoran, semakin besar persediaan uang yang dimiliki oleh bank tersebut. Persediaan uang tersebut dalam jumlah tertentu dapat digunakan oleh bank untuk memberikan pinjaman kepada nasabah atau masyarakat yang membutuhkannya.

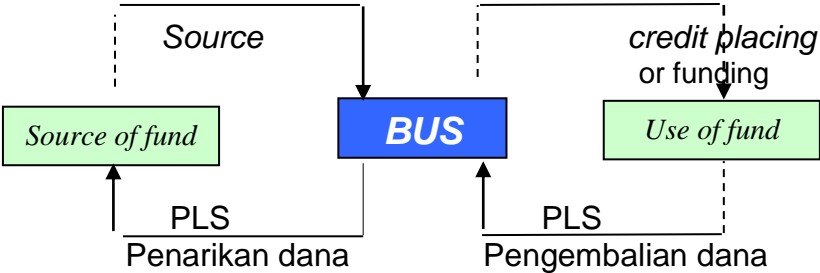
Fungsi bank syari'ah selain menjalankan fungsi jasa keuangan adalah sebagai perantara antara masyarakat yang kelebihan dana (*surplus spending unit*, SSU) dengan masyarakat yang kekurangan dana (*deficit spending unit*, DSU) melalui pembiayaan produk dan jasa syari'ah, sebagaimana halnya bank konvensional.

**Gambar 7.1 Bank Syari'ah = Lembaga Intermediasi**  
(Financial Intermediary Institution)



Dalam bank syari'ah, masyarakat yang kelebihan dana dapat menyimpan dananya dalam bentuk giro, tabungan, deposito atau bentuk simpanan lainnya melalui prinsip **wadi'ah** maupun **mudharabah**. Begitu pula masyarakat yang kekurangan dana dapat meminjam di bank dalam bentuk kredit atau pembiayaan.

**Gambar 7.2 Skema Penyaluran Dana Bank Syari'ah**



Bank syariah selain memiliki tiga fungsi seperti pada bank konvensional juga memiliki fungsi lainnya yang tidak dimiliki oleh bank konvensional. Adapun **fungsi Bank Syariah** tersebut yaitu: (1) Manajer investasi (*Mudharib*); (2) Investor (*Shahibul Al Maal*); (3) Jasa Keuangan dan lalu lintas pembayaran; (4) Fungsi Sosial.



a. Manajer Investasi (*Mudharib*)

Maksud dari fungsi bank syariah sebagai Manajer investasi adalah bahwa bank syariah tersebut merupakan manajer investasi dari pemilik dana yang dihimpun, karena besar-kecilnya pendapatan (bagi hasil) yang diterima oleh pemilik dana yang dihimpun sangat bergantung pada keahlian, kehati-hatian, dan profesionalisme dari bank syariah. Atau, dapat juga dimaksudkan bahwa bank syariah mengelola investasi atas dana nasabah dengan menggunakan akad *mudharabah* atau sebagai agen investasi.

b. Investor (*Shahib Al Maal*)

Dalam fungsi ini bank syariah bertindak sebagai investor. Maksudnya adalah bank menginvestasikan dana yang dimilikinya maupun dana nasabah yang dipercayakan kepadanya dengan menggunakan alat investasi yang sesuai dengan prinsip syariah dan membagi hasil yang diperoleh sesuai nisbah yang disepakati antara bank dan pemilik dana.

Investasi yang sesuai dengan Syariah tersebut meliputi akad Mudharabah, sewa-menyewa (*leasing*), Musyarakah, akad Mudharabah, akad salam atau *Istisna'*, pembentukan perusahaan atau akuisisi pengendalian atau kepentingan lain dalam rangka mendirikan perusahaan, memperdagangkan produk, dan investasi atau memperdagangkan saham yang dapat diperjual belikan.

Keuntungan dibagikan kepada pihak yang memberikan dana, setelah bank menerima bagian keuntungan Mudharibnya yang sudah disepakati sebelum pelaksanaan akad antara pemilik rekening investasi dan bank, sebelum pelaksanaan akad. Fungsi ini dapat dilihat dalam hal penyaluran dana yang dilakukan oleh bank syariah, baik yang dilakukan dengan mempergunakan prinsip jual beli maupun dengan menggunakan prinsip bagi hasil.

c. Jasa Keuangan dan lalu lintas pembayaran

Dalam melaksanakan fungsi ini, bank syariah tidak terlalu beda jauh dengan bank konvensional (*non-syariah*) sepanjang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Jasa-jasa tersebut misalnya memberikan layanan kliring, transfer, inkaso, pembayaran gaji dan sebagainya.

d. Fungsi Sosial

Salah satu fungsi lainnya yang membedakan dengan bank non-syariah adalah bank syariah memiliki fungsi social. Yaitu memberikan pelayanan social kepada masyarakat melalaui dana *Qard* (pinjaman kebajikan) atau Zakat dan dana sumbangan sesuai dengan prinsip-prinsip Islam.

Di samping itu, bank syariah juga memiliki kewajiban untuk mengembangk-an sumber daya manusia dan memberikan kontribusi bagi terciptanya kesejahteraan soasial. Fungsi social merupakan salah satu fungsi yang tidak dapat di pisahkan dengn fungsi-fungsi yang lain. Fungsi ini merupakan bagian dari sistem.

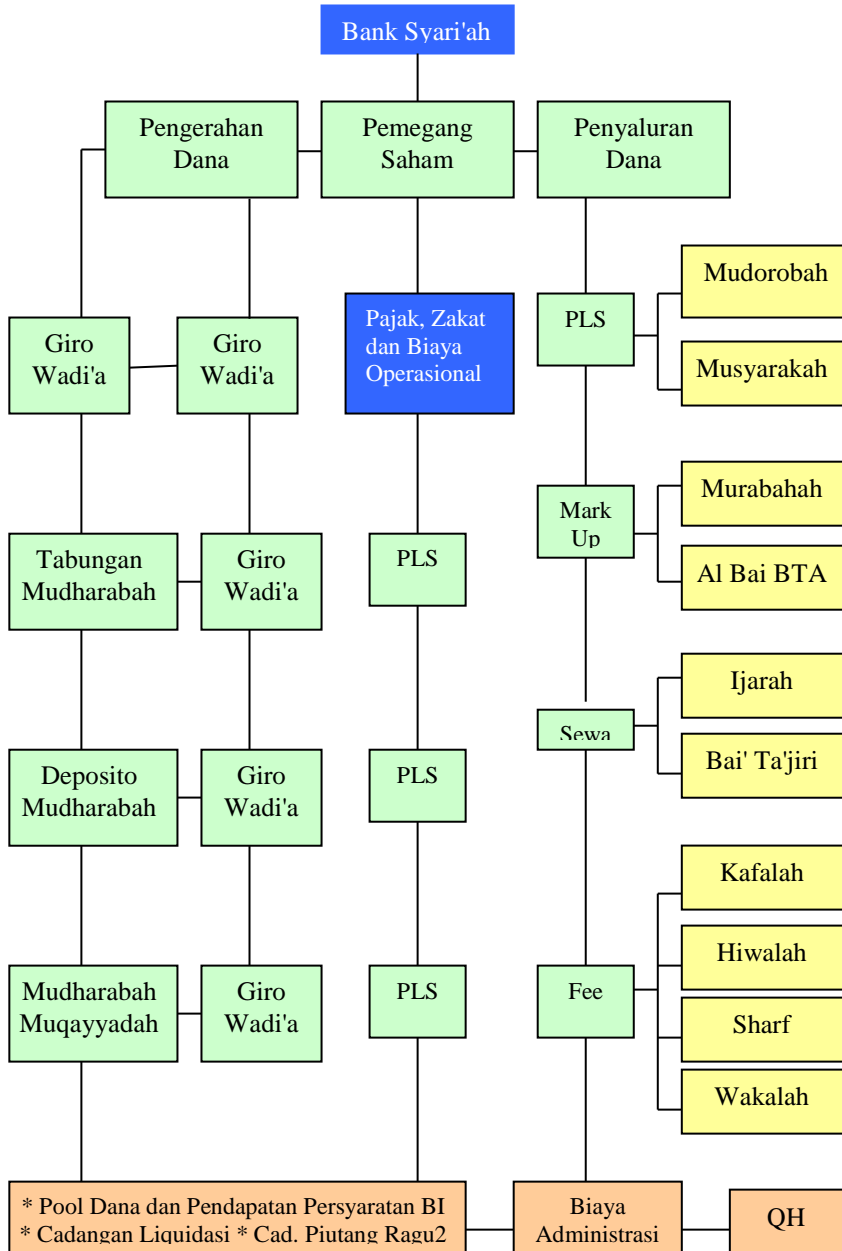
Bank syariah harus memegang amanah dalam menerima ZIS (Zakat, Infak, Sodaqoh) atau *Qordul hasan* dan menyalurkan kepada pihak-pihak yang berhak untuk menerimanya dan atas semua itu haruslah dibuatkan laporan sebagai pertanggung-jawaban dalam memegang amanah tersebut.

Fungsi sosial ini telah dilaksanakan Bank Muamalat Indonesia, dengan program BMM (Baitul Maal Muamalat). Program ini antara lain:

- 1) Upaya melaksanakan fungsi Baitulmaal, yakni menyalurkan zakat yang beraliansi dengan masjid, tempat di mana zakat dapat tersalurkan dengan baik, langsung dan produktif.
- 2) Mengajak mustahik (umat penerima zakat yang menjadi pemilik usaha mirko) memakmurkan masjid.
- 3) Mengajak komunitas *aghniya* untuk membangun kepedulian sosial melali program pengembangan usaha *mustahik*.
- 4) Mengorgisir dan mengembangkan silaturahmi produktif umat (jaringan usaha mikro mustahik) antar masjid sebagai upaya percepatan pengentasan kemiskinan (sejahtera dunia)

Adapun fungsi bank syariah, secara lengkap dapat dilihat pada gambar berikut:

**Gambar 7.3 Skema Operasional dan Produk Bank Syariah**



Dalam penghimpunan dana, bank syariah menggunakan dua prinsip yaitu:

- prinsip wadi'ah, yang diaplikasikan dalam bentuk giro wadi'ah dan tabungan wadi'ah, dan

- b. prinsip murobahah, yang diaplikasikan pada produk deposito mudharabah dan tabungan mudharabah dan prinsip lain yang sesuai dengan syariah.

### 3. Fungsi Penyaluran Dana

Dana yang terhimpun oleh bank syariah selanjutnya disalurkan dengan pola penyaluran dana yang sesuai dengan prinsip syariah. Dana penyaluran dana bank syariah meng-gunakan:

- a. prinsip musyarakah dan atau mudharabah untuk investasi atau pembiayaan;
- b. prinsip murabahah, salam, dan atau istishna untuk jual beli;
- c. prinsip ijarah dan atau ijarah muntahiyah bittamlik untuk sewa-menyewa; atau
- d. prinsip lain yang sesuai dengan syariah.

Dari hasil penyaluran dana tersebut bank syariah akan memperoleh pendapatan yaitu:

- Memperoleh keuntungan atau margin apabila menggunakan prinsip jual beli
- Memperoleh bagi hasil usaha apabila menggunakan prinsip bagi hasil
- Memperoleh upah (sewa) apabila menggunakan prinsip *ujroh*

Pendapatan dari kegiatan penyaluran dana yang dilakukan oleh bank syariah disebut dengan pendapatan operasi utama, yang merupakan pendapatan yang akan dibagi-hasilkan, pendapatan yang merupakan unsur pembagian hasil usaha (*profit distribution*). Selain itu bank syariah juga akan memperoleh pendapatan operasi lainnya yang berasal dari pendapatan jasa perbankan, yang merupakan pendapatan sepenuhnya milik bank syariah.

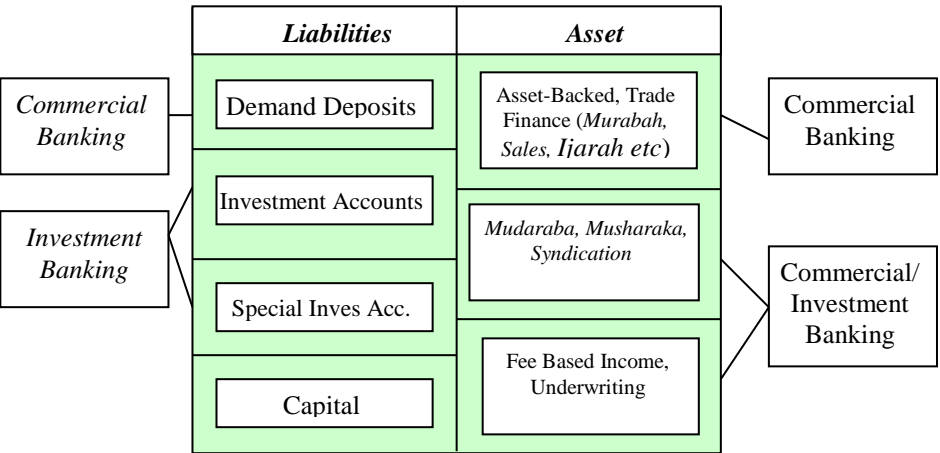
### 4. Fungsi Jasa (*Goods Function*)

Dalam menjalankan fungsinya jasa, bank syariah tidak jauh berbeda dengan bank konvensional (non syariah), seperti misalnya memberikan layanan kliring, transfer, inkaso, pembayaran gaji dan sebagainya, hanya saja yang sangat diperhatikan adalah prinsip-prinsip syariah yang tidak boleh dilanggar. Bank syariah juga menawarkan berbagai jasa-jasa keuangan lainnya untuk memperoleh imbalan atas dasar *agency contract* atau sewa. Contohnya meliputi *Letter of Guarantee (LoG)*, *wire transfer*, *Letter of Credit (LoC)*, *Kliring*, *Inkaso*, *Payment Point*, *Safe Deposit Box*. Hal ini dapat dilihat pada gambar 7.4 berikut ini:



### D. Investasi di Perbankan Syari'ah

Selain investasi di pasar modal konvensional maupun syariah melalui instrumen-instrumen, seperti; jual-beli saham atau penyertaan modal, obligasi dan atau sukuk, reksadana – invesasi juga dapat dilaksanakan oleh bank maupun pihak bank. Meskipun fungsi bank pada umumnya merupakan lembaga penghimpun dana masyarakat maupun penyaluran dana pihak ketiga, bank syariah juga dapat digunakan untuk berinvestasi melalui investasi deposito atau *investment accounts*. Sebagaimana dapat dilihat pada gambar 7.5 berikut ini:



Dari gambar di atas jelas bahwa bank syariah pun merupakan bank komersial yang terdiri atas komersial murni dan bank investasi yang berprinsip wadi'ah (*trust or safekeeping*) atau *safe-keeping depositor's assets*. Dimana bank investasi didasarkan

atas liabilitas dan asset, yaitu; investment accoung dan special investment accoun. Sementara bank investasi berupa asset harus berbentuk kontrak mudaraba dan musharakah, serta jasa pendapatan. Dan untuk lebih jelasnya akan diuraikan sub-bagian berikut ini:

### **1. Islamic Unit Trust Bank Syariah Internasional**

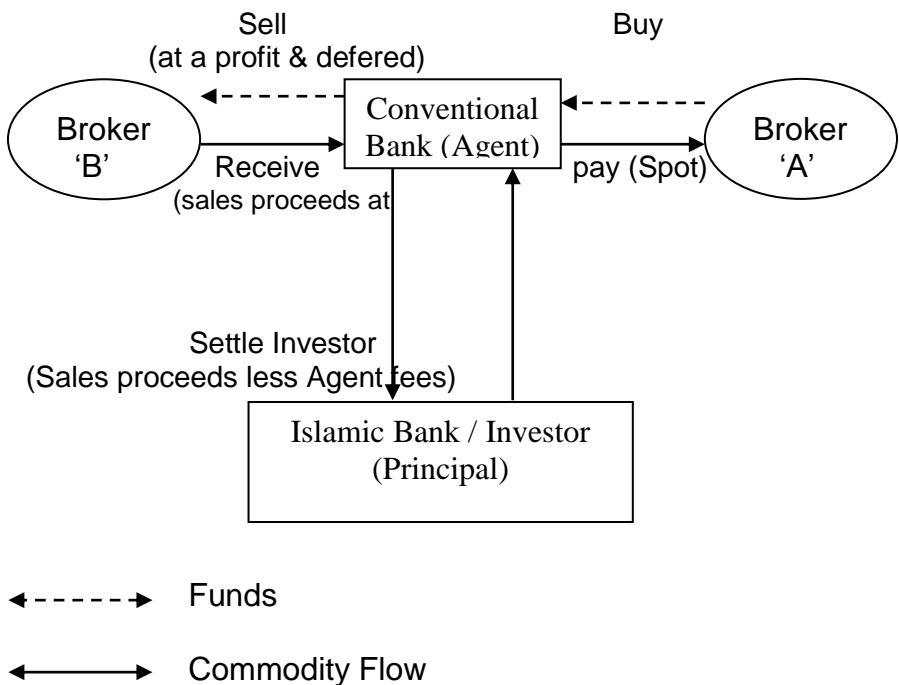
Bank-bank syariah di dunia Islam sudah lama menawarkan rekening investasi khusus berdasarkan *mudharabah* terbatas perorangan kepada individu kelas atas yang menginvestasikan, misalnya 500.000 dolar atau lebih, dan juga *mudharabah* tidak terbatas untuk deposit biasa. Ini merupakan langkah cepat untuk menggabungkan pelbagai unsur dari dua model investasi ini dalam bentuk dana bersama tertutup atau terbuka – yang menggunakan prinsip arisan dari para deposit biasa – dengan prinsip nilai penyertaan (*entry value*) yang lebih tinggi dari individu kelas atas untuk menawarkan beberapa investasi alternative, dengan harga penyertaan (*entry price*) yang berbeda.

Bentuk dana tertutup yang paling umum adalah perusahaan mempergunakan dana para pemegang saham dalam investasi di perusahaan lain. Saham-saham di perusahaan investasi hanya dibeli dan dijual di pasar saham. Hal ini, misalnya, dilakukan oleh Faisal Fund untuk Egyptian Equities Ltd., yang diorganisasi di bawah undang-undang Jersey dengan saham partisipasi yang terdaftar di Irish Stock Exchange. Faisal Fund kemudian berinvestasi terutama dalam saham Egyptian yang terdaftar. Faisal Fund didirikan pada 1997 dan mulai beroperasi pada 1998.

Setiap perusahaan menawarkan beberapa layanan tertentu (Lewis dan Davis, 1987, bab 2). *Pertama*, mereka menawarkan layanan informasi, karena para partisipan memerlukan layanan manajemen investasi yang profesional dan administrasi investasi dengan membayar biaya tertentu, dalam bentuk *fee*, ongkos, atau bagian laba. *Kedua*, diversifikasi dimungkinkan sesuai dengan besarnya dana, dan inilah faktor yang mendorong terbentuknya dana kelompok di Inggris pada 1868. Misalnya, dana al-Shafa normalnya memiliki lebih dari 40 *holdings* bursa saham. *Ketiga*, dana-dana itu menawarkan likuiditas, karena saham-saham dapat dibeli atau dijual sebelum masanya berakhir atau ditebus melalui perusahaan investasi dengan harga mendekati nilai pasar berjalan.

Sementara dari sisi jenis investasi yang dilakukan oleh dana kelompok, perusahaan investasi dapat dikelompokkan ke dalam tiga golongan:

- a. Transaksi Islami (*Islamic transactions*). Sejumlah dana yang sudah parkir sekian lama terkonsentrasi pada berbagai macam portofolio islami. Misalnya, al-Tawfek Company untuk Investment of Funds dan al-Amin Company untuk Securities and Investment Funds, keduanya termasuk dalam kelompok al-Baraka, yang didirikan di Bahrain pada 1987. Keduanya menerbitkan saham yang disertai hak (partisipan) dalam Laba (profit) dan dapat dijual-belian. Investasi dilakukan di sejumlah Negara seperti Maroko, Mauritania, Aljazair, Turki dan Arab Saudi. Pada 1998, investasi al-Amin meliputi kontrak sewa 46 persen, *murabahah* 29 persen, dan deposito Islami 26 persen. Misalnya dapat dilihat pada deposito antar bank, seperti gambar berikut ini:



- b. Dana-dana khusus (*specialised fund*) untuk aktivitas tertentu seperti *leasing*; perusahaan mendanai peralatan, gedung, atau seluruh proyek untuk pihak ketiga dengan system sewa. Misalnya, pada Juni 1998, Kuwait Finance House mengeluarkan dana *leasing* di Amerika Serikat untuk investasi dalam peralatan dan mesin industri.
- c. Dana-dana ekuitas, yang merupakan perusahaan sederhana, dengan dana terbuka maupun tertutup, yang menginvestasi kan dana di bursa dan saham. Dana-dana tersebut diinvestasi

kan pada ekuitas internasional yang tersebar di pasar-pasar saham utama. Misalnya pada Juli 2000, ada 88 dana Islami yang telah parkir sejak 1995 (al-Rifai, 1999; New Horizon, Juli 2000).

Adapun dana-dana ekuitas yang dimaksud adalah:

- 1) Dana-dana global (*Al-Rajhi Global Equity, NCB Global Trading Equity, Wellington Hegira, al-Shafwa, al-Baraka, al-Fanar Investment Holdings, al-Dar Equities, Riyat Equity Fund, Oasis International Equity*).
- 2) Dana-dana regional (*Mendaki Growth, al-Rajhi Midle East, TII Ibn Majid, al-Nukhba*);
- 3) Dana-dana sector (*TII Small-Capital, Amana Income, Hi-Tech Fund*);
- 4) Dana-dana Eropa (*Al-Dar European Equities, European Trading Equity Fund*),
- 5) Dana-dana Negara (*Saudi Trading Equity, al-Rajhi Egypt*, sebagian besar dana Malaysia, dana-dana Ekuitas AS).
- 6) Dana-dana terbatas atau *hedge fund* (*TII al-Khawarzmi Fund*), dan
- 7) Dana-dana Indeks (*Dow Jones Islamic Market Index Fund*).

Menariknya, perusahaan dana ekuitas Islam pertama didirikan tidak di Negara Muslim, tetapi di Amerika Serikat. The Amana Income Fund dibentuk pada Juni 1986 oleh anggota North American Islamic Trust (NAIT), sebuah organisasi di Indiana yang di antaranya menganut pendanaan masjid-masjid di AS, yang hingga kini masih bertahan. Satuna Capital Corp., perusahaan manajemen asset kecil di Washington, yang mengelola *Aman Income Fund* dan juga *Amana Growth Fund*. Dengan sekitar tujuh juta muslim di Amerika dan jumlah yang sama di Eropa, beberapa lembaga dana islami diluncurkan untuk menjaring pasar investasi ini.

Begitu pula al-Shafa dan Halal *Mutual Investment Company* yang berbasis di Irlandia yang menghimpun dana investasi individual sekecil-kecilnya £250 untuk ditempatkan dalam pelbagai fasilitas perdagangan jangka pendek, mirip dengan dana bersama pasar uang. Contoh lainnya, Commerzbank meluncurkan al-Syukoor European Equity Fund pada Januari 2000 dengan target pasar Timur Tengah dan juga umat Islam di Jerman.

## **2. Investasi Pihak Bank Sendiri**

Selain penempatan dana dalam bentuk surat-surat berharga (SBI, SPBU, Saham, Obligasi dan lain-lain surat berharga dalam kegiatan pasar uang). Bank, termasuk di dalamnya bank syariah



juga melakukan penanaman modal (investasi dalam bentuk penempatan dana pada lembaga-lembaga keuangan lain baik bank maupun lembaga keuangan non-bank.

Menurut Muchdarsyah Sinungan (2000: 307), cara investasi bank adalah dengan cara penempatan dana pada bank-bank lain. Cara ini terdapat 3 (bentuk) bentuk, yaitu:

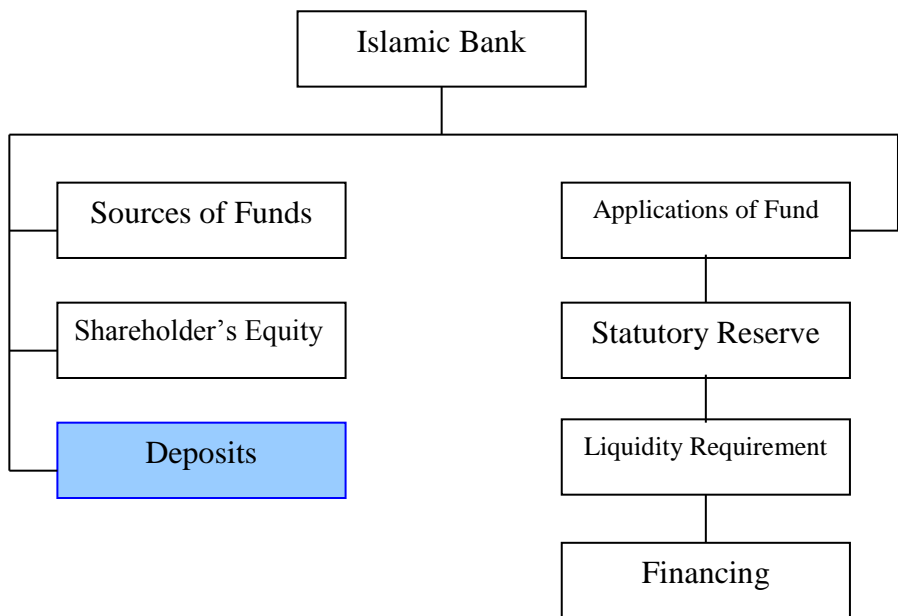
- a. *Deposito berjangka*, termasuk *deposito on call*, sertifikat deposito (*certificate of deposit*),
- b. *pinjaman yang diberikan antarbank*,
- c. *bentuk giro dan tabungan*.

Penempatan dana seperti ini adalah dengan tujuan untuk memperoleh tambahan penghasilan. Misalnya, bank memberikan pinjaman pada Bank Perkreditan Rakyat, membeli Sertifikat Deposito pada BPR tersebut atau menyimpan dalam bentuk deposito berjangka.

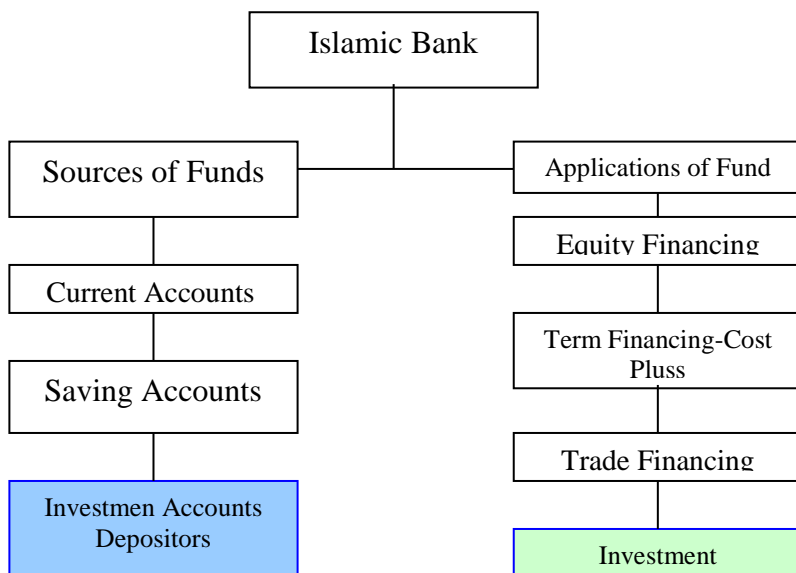
Penyertaan modal bank pada bank lain atau LKBB umumnya digunakan untuk memperluas jaringan pengaruh bisnis bank, selain juga menghasilkan pendapatan tambahan. Biasanya bank menyertakan modal pada perusahaan-perusahaan asuransi kredit, asuransi barang-barang hipotek (tanah, rumah dan gedung), asuransi umum, asuransi deposit, perusahaan pialang (perantara) pasar uang perusahaan pialang pasar modal, perusahaan pedagang dan penerbit surat-surat berharga dan perusahaan pembiayaan pembangunan (*Development Finance Corporation*), seperti antara lain; *leasing*, *sewa beli*, *issue-guarante* (penjamin) dan sebagainya, serta pada perusahaan pedagang valutas asing.

### **3. Produk Investasi di Bank Syari'ah**

Persaingan global semakin ketat, baik pada lembaga pasar uang maupun pasar modal. Begitu ketatnya, fungsi bank yang awalnya hanya, bersifat penyimpanan, penyaluran, serta penyediaan jasa-jasa perbankan. Kini, lembaga keuangan perbankan dalam mengembangkan bisnisnya melakukan terobosan-terobosan dengan melakukan penanaman modal di pasar modal maupun lembaga keuangan lainnya, maupun bank itu sendiri menyediakan fasilitas-fasilitas investasi, termasuk di dalamnya bank syari'ah, baik bank syariah internasional maupun bank syariah domestic. Hal ini dapat dilihat dari sumber dan aplikasi keuangan di bank Islam Malaysia.



Berkaitan dengan investasi, bank syariah juga mempunyai produk investasi. Hal ini dapat dilihat pada gambar berikut ini:



Demikian pula bank domestik, misalnya Bank Muamalat Indonesia membuka produk investasi berupa; Dana Pensiun Lembaga Keuangan (DPLK) Mauamat. Dana pensiunan umat ini merupakan produk dana pen-siunan program iuran pasti dengan pengelolaan investasi dilakukan secara syari'ah. Begitu pula, Bank Syariah Mandiri (BSM), membuka produk penyertaan investasi berupa Investasi Reksa Dana.

**a. Investasi Reksa Dana di Bank Syariah Mandiri**

Jenis Reksa Dana yang di tawarkan di Bank Syariah Mandiri (BSM), termasuk jenis-jenis reksa dana yang cukup kompetitif. Meskipun demikian, bank hanya menjadi mediator (fasilitator) pengumpulan dana dari pihak ketiga untuk di salurkan pada investasi reksadana ini. Adapun jenis reksa dana yang ditawarkan, misalnya dapat dilihat pada tabel 8 berikut:

No	Manajer Investasi	Nama Reksa Dana	Jenis Reksa Dana	Minimum Penempatan		Minimum Penambahan	
				Sesuai Prospek	Program Khusus	Sesuai Prospek	Program Khusus
1	ABN AMRO Manajemen Investasi	AAI Equity Value Fund	RD Saham	500 Rb	500 Rib	250 Rb*	100 Rb
		All Dana Hasil Berkala	RD Pendapatan Tetap	500 Rb		250 Rb*	
		AAI Dana Kas Rupiah	RD Pasar Uang	1 juta*		1 Jt*	
2	Batavia Prosperindo Aset Manajemen	Si Dana Saham	RD Saham	5 juta*		1 Jt*	
		Si Dana Dinamis	RD Campuran	5 juta*		1 Jt*	
		Si Dana Kas Maxima	RD Pasar Uang	10 juta*		10 Jt*	
3	Dana Investasi Manajemen	Danareksa Mawar	RD Saham	1 juta*		500 Rb*	
		Danareksa Anggrek	RD Campuran	1 juta*		500 Rb*	
		Danareksa Syariah Berimbang		1 juta*		500 Rb*	
		AA Investasi Reksa	RD Pasar Uang	1 juta*		500 Rb*	
4	Mandiri Aset Manajemen Indonesia	Mandiri Investasi Atraktif	RD Saham	50 Rb		0	
		Mandiri Investasi Aktif	RD Campuran	50 Rb		0	
		Mandiri Investasi Dana Obligasi	RD Pendapatan Tetap	50 Rb		0	
		Mandiri Investasi Dana Obligasi Seri II		5 Juta		0	
		Mandiri Investasi Pasar Uang	RD Pasar uang	50 Rb		0	
	Manulife	Manulife Dana	RD	100		100	

	Aset Manajemen Indonesia	Saham	Saham	Rb		Rb
		Manulife Dana Campuran	RD Campuran	100 Rb		100 Rb
		Manulife Obligasi Negara Indonesia	RD Pendapatan Tetap	100 Rb		100 Rb
		Manulife Pendapatan Bulanan		10 Jt*		10 Jt*
6	Schroder Investment Management Indonesia	Schroders Dana Prestasi Plus	RD saham	200 Rb		100 Rb
		Schrodes Dana Prestasi	RD Saham	200 Rb		100 Rb
		Schrodes Dana Terpadu II	Campuran	200 Rb		100 Rb
		Schroders Dana Mantap Plus II	RD Pendapatan Tetap	2 Jt*		1 Jt*
		Schroders Dana Andalan		2 Jt*		1 Jt*

Keterangan:

\* Progrfam khusus berlaku untuk periode 7 Mei 2007 s.d 31 Desember 2007

Apabila minimum penempatan dan penambahan lebih besar daripada program khusus, maka yang berlaku adalah ketentuan sesuai dengan prospectus dari masing-masing Reksa Dana. (Sumber: Famplet Bank Mandiri)

- b. **Investasi di Bank Muamalat Indonesia.** Bank Muamalat Indonesia (BMI) juga melaksanakan penghimpunana dananya melalui produk investasi. Misalnya, produk investasi ***skim Mudharabah Mutlaqah***, Deposito Funlanves, dan DPLK Muamalat. Produk investasi dari Bank Muamalat yang menggunakan skim mudharabah mutlaqah, memperoleh keuntungan bagi hasil setiap bulan dan investasi disalurkan untuk pembiayaan usaha produktif yang halal. Begitu pula, investasi ***deposito funlanves*** menggunakan *skim mudharabah mutlaqah* dan memperoleh fasilitas asuransi.

Selain produk investasi deposito dan funlanves, Bank Muamalat juga mengeluarkan produk DPLK Muamalat, yaitu investasi dana pensiunan umat yang merupakan produk dana pensiunan program iuran pasti dengan mengelola investasi dilakukan secara syariah.

Karakteristik DPLK ini memadukan produk tabungan dengan jadwal penarikan diatur dalam ketentuan, juga manfaat pensiunan sebesar total iuran dan hasil pengembangan tanpa dicover asuransi jiwa.

### c. Investasi di Bank Permata Syariah

Permata Tabungan Syariah menawarkan prinsip investasi dengan skim Mudharabah Mutlaqah, dimana tabungan nasabah diperlakukan sebagai investasi, dan pihak bank (*mudharib*) sebagai manajer investasi. Selain tabungan investasi syariah ini, Bank Permata Syariah juga membuka produk Permata Pendidikan Syariah, yaitu suatu investasi jangka panjang yang dilindungi asuransi jiwa syariah secara Cuma-Cuma. Keistimewaan Produk Permata Pendidikan Syariah sebagai produk investasi jangka panjang, secara otomatis pula dapat asuransi. Otomatis memberikan perlindungan asuransi jiwa bebas premi sejak tanggal efektif pembukaan rekening s.d jangka waktu berakhir.

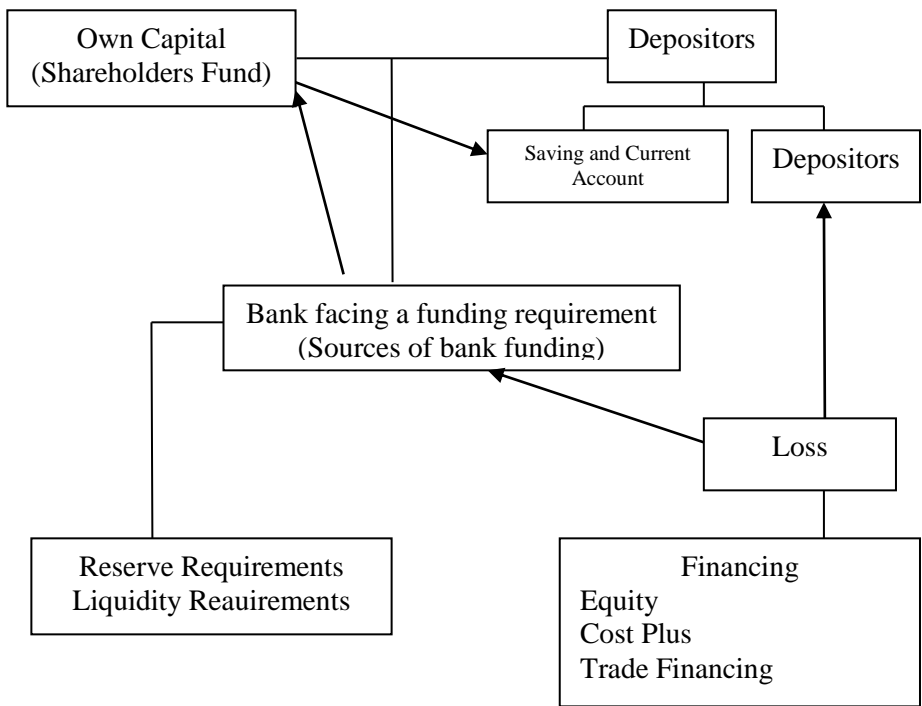
Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa investasi dana di bank syariah menggunakan prinsip **mudharabah**. Adapun jenis investasi dengan menggunakan **skim mudharabah** di bank syariah terbagi menjadi:

- **Mudharabah Al-Mutlaqah**, adalah kerjasama antara dua pihak dimana *shahibul maal* (pemilik dana) menyediakan modal dan memberikan kewenangan penuh kepada *mudharib* (pihak yang menjalankan bisnis – dalam hal ini bank syariah) dalam menentukan jenis dan tempat investasi. Keuntungan dan juga kerugian dibagi menurut kesepakatan awal. Skim ini umum digunakan untuk deposito atau tabungan berjangka. Nasabah tidak perlu menentukan ke mana dananya akan diinvestasikan oleh bank syariah.
- **Mudharabah Al-Muqayyadah**, adalah kerjasama antara dua pihak dimana *shahibul maal* menyediakan modal dan memberikan kewenangan terbatas kepada *mudharib* dalam menentukan jenis dan tempat investasi. Keuntungan dan kerugian dibagi menurut kesepakatan awal. Skim ini biasanya digunakan untuk mewadahi kebutuhan nasabah (umumnya adalah nasabah besar seperti perusahaan dan pemerintah) untuk menggunakan bank syariah sebagai perpanjangan tangannya untuk berinvestasi pada sektor bisnis tertentu. Dana dari nasabah dengan **skim Mudharabah Al-Muqayyadah** tidak disatukan dalam **pool-of-fund** bank syariah, namun dikelola secara terpisah.

Nasabah pemilik dana (*sahibul maal*) dan bank syariah sepakat dalam akad **investasi mudharabah** untuk berbagi ke-

untungan (termasuk kerugian) hasil usaha kegiatan pembiayaan oleh bank syariah yang melibatkan dana nasabah. Perjanjian bagi hasil dituangkan dalam proporsi misalnya 60% untuk nasabah, 40% untuk bank. Ini yang dikenal dengan nama nisbah bagi hasil.

Pada akhir bulan, setelah perhitungan pendapatan dari pembiayaan didapatkan, bank syariah akan membagi keuntungan sesuai proporsi dana nasabah dan nisbah bagi hasilnya. Jika bank syariah mengalami kerugian, maka apakah nasabah tetap menerima bagi hasil atau tidak sangat tergantung dari sistem bagi hasil yang diterapkan bank syariah. Jika diterapkan **revenue sharing** seperti umumnya bank syariah di Indonesia maka bagi hasil nasabah akan tetap diterima, namun jika yang digunakan adalah **profit sharing**, maka nasabah hanya akan menerima bagi hasil jika bank syariah mencatat laba. Hal ini dapat dilihat pada diagram berikut ini (Bank Islam Malaysia Berhad):



Setelah membaca uraian di atas maka kita dapat menarik perbedaan jelas antara bunga bank konvensional dengan manfaat bagi hasil investasi dana bank syariah. Bank konvensional tidak mengkaitkan nilai bunga dengan **revenue** atau **profit-nya**. Bunga adalah konsekuensi bagi bank umum memegang uang nasabah, tidak peduli apakah uang itu diputar dalam usahanya atau tidak.

Sementara pada investasi dana di bank syariah, nasabah mempercayakan bank syariah untuk mengelola dananya. Keuntungan dari usaha pengelolaan dana tersebut yang dibagi sesuai nisbah yang dijanjikan.

### **E. Peran Perbankan Syariah Sebagai *Nadzir* (Pengelola Dana (Investasi) Wakaf**

Selain peran dan fungsi perbankan syariah dalam mengembangkan produk dan jasa yang berorientasi pada investasi, juga perbankan syariah harus dapat melihat potensi dana wakaf yang sangat besar, maka perlu ada profesionalisasi dalam pengelolaannya (dalam hal ini dewan nadzir). Oleh karenanya dalam kaitan ini, keberadaan bank-bank syariah dipandang sebagai lembaga alternatif yang cukup representatif dalam mengelola dana amanah tersebut.

Untuk lebih memahami beberapa jauh kemungkinan-kemungkinan yang dapat dimainkan perbankan syariah dalam mengelola wakaf tunai, ada baiknya kita mengetahui ketentuan-ketentuan perbankan dalam kegiatan usaha bank yang terkait dengan masalah wakaf, antara lain: SK Dir.BI No.32/34/KEP/DIR tanggal 19 Mei 1999, tentang bank umum berdasarkan prinsip syariah, pasal 29 ayat 2 yang berbunyi, *"Bank dapat bertindak sebagai lembaga baitul maal yaitu menerima dana yang berasal dari zakat, infaq, shadaqah, wakaf, hibah, atau dana sosial lainnya dan menyalurkannya kepada yang berhak dalam bentuk santunan dan/atau pinjaman kebajikan (qardhul hasan)."*

Dari ketentuan di atas, dapat dilihat bahwa secara umum bank syariah dapat mengambil peran sebagai penerima dan penyalur dana wakaf, sedangkan peran bank syariah sebagai pengelola dana wakaf tidak disebutkan secara eksplisit.

Wewenang pengelolaan ini dipandang penting karena berbeda dengan dana sosial lainnya, seperti zakat, infaq, dan shadaqah. Dana wakaf tidak dibagikan langsung kepada yang berhak melainkan harus dikelola terlebih dahulu untuk kemudian hasilnya dibagikan kepada yang berhak.

Adapun peranan perbankan syariah dalam Investasi wakaf setidaknya memiliki beberapa keunggulan yang diharapkan dapat mengoptimalkan operasional Investasi wakaf sebagai berikut: (1) Jaringan Kantor. Jaringan kantor perbankan syariah relatif lebih luas dibandingkan dengan lembaga keuangan syariah lainnya. Luas jaringan tersebut mencapai 174 kantor di hampir seluruh wilayah Indonesia serta tingkat pertumbuhan jumlah kantor bank syariah yang mencapai 2,1% per bulan. Oleh karena itu,

fenomena ini merupakan faktor penting dalam mengoptimalkan sosialisasi penggalangan dana wakaf serta penyalurannya. (2) Kemampuan Sebagai Fund Manager. Lembaga perbankan adalah lembaga pengelola dana masyarakat. Dengan sendirinya, lembaga tersebut haruslah merupakan lembaga yang memiliki kemampuan untuk mengelola dana dan diharapkan dapat berperan sebagai lembaga alternatif yang mampu mengelola dana wakaf tunai yang nantinya dapat dipertanggungjawabkan kepada publik, khususnya kepada wakif. (3) Pengalaman, Jaringan Informasi dan Peta Distribusi.

Perbankan syariah adalah lembaga perbankan yang memiliki pengalaman, informasi, serta peta distribusi yang cukup luas sehingga pengelolaan wakaf tunai diharapkan tidak saja akan mengoptimalkan pengelolaan dana saja, akan tetapi juga dapat mengefektifkan penyalurannya sesuai dengan yang diinginkan. (4) Citra Positif. Dengan adanya ketiga hal di atas, diharapkan akan menimbulkan citra positif pada gerakan wakaf tunai itu sendiri maupun pada perbankan syariah pada khususnya.

Adapun alternatif peran bank syariah dalam wakaf tunai antara lain: sebagai nadzir penerima, penyalur, dan pengelola dana wakaf. Sebagai nadzir penerima dan penyalur dana wakaf. Sebagai pengelola dana wakaf. Dan sebagai kustodi. Secara internal, wakaf berdayaguna untuk mendongkrak perekonomian umat dan meningkatkan kesejahteraan umat. Terlebih jika ada lembaga wakaf yang mengelola dana wakaf ini secara profesional (dalam hal ini terutama perbankan syariah), maka akan menjadi lahan baru bagi masyarakat Muslim menengah untuk beramal.

Asumsi jika kondisi awal menurunnya suku bunga dapat menaikkan investasi, dan pendapatan, dalam hal ini kita dapatkan penggerak baru investasi sebagai solusi alternatif dalam upaya untuk menghapuskan sistem bunga dan pemberdayaan ekonomi umat. Dengan semakin banyaknya dana investasi wakaf yang ada, maka akan menambah potensi investasi/dibukanya lapangan kerja baru yang akan menyerap tenaga kerja. Hingga implikasi akhirnya adalah akan menaikkan pendapatan masyarakat, mengurangi kemiskinan, mengurangi pengangguran yang ada, serta memperkuat perekonomian bangsa. (Luthfi Yansyah, dalam <http://shariaeconomic.wordpress.com/2009/01/07/keunggulan-perbankan-syariah-sebagai-nadzir-investasi-wakaf/download>; tanggal, 14 Juli 2009).



## ***Sertifikat Investasi Mudharabah Antar Bank***

---

FATWA  
DEWAN SYARIAH NASIONAL  
NO: 38/DSN-MUI/X/2002  
Tentang  
SERTIFIKAT INVESTASI MUDHARABAH ANTARBANK (IMA)

---

Menimbang :

Mengingat :

Memperhatikan :

**MEMUTUSKAN :**

Menetapkan : FATWA TENTANG SERTIFIKAT INVESTASI  
MUDHARABAH ANTARBANK (IMA)

**Pertama :Ketentuan Umum**

1. Sertifikat investasi antarbank yang berdasarkan bunga, tidak dibenarkan menurut syariah.
2. Sertifikat investasi yang berdasarkan pada akad Mudharabah, yang disebut dengan Sertifikat Investasi Mudharabah Antarbank (IMA), dibenarkan menurut syariah.
3. Sertifikat IMA dapat dipindahtangankan hanya satu kali setelah dibeli pertama kali.
4. Pelaku transaksi Sertifikat IMA adalah:
  - a. bank syariah sebagai pemilik atau penerima dana.
  - b. bank konvensional hanya sebagai pemilik dana.

**Kedua : Ketentuan Khusus**

Implementasi dari fatwa ini secara rinci diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah pada bank syariah dan oleh Bank Indonesia.

**Ketiga : Penyelesaian Perselisihan**

Jika salah satu pihak tidak menunaikan kewajibannya atau jika terjadi perselisihan di antara para pihak, maka penyelesaiannya dapat dilakukan melalui Badan Arbitrasi Syari'ah yang berkedudukan di Indonesia setelah tidak tercapai kesepakatan melalui musyawarah.

**Keempat : Penutup**

Fatwa ini berlaku sejak tanggal ditetapkan, dengan ketentuan jika di kemudian hari ternyata terdapat kekeliruan, akan diubah dan disempurnakan sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 23 Oktober 2002 M / 16 Sya'ban 1423 H

## **BAB VIII**

### **INVESTASI PADA ASURANSI SYARIAH**

#### **1. Kompetensi Dasar**

Mahasiswa mengetahui, memahami dan mampu menjelaskan masalah perasuransian syariah, jenis-jenis asuransi syariah serta perbedaannya dengan asuransi konvensional, produk-produk dan jasa asuransi syariah, dan mekanisme investasi pada asuransi syariah.

#### **2. Pengalaman Belajar**

- a. Mendengarkan penjelasan dosen di kelas,
- b. Tanya jawab di kelas,
- c. Membuat makalah kelompok,
- d. Membuat power point presentasi, dan
- e. Melakukan diskusi di kelas.

### **Kata-kata Kunci:**

Asuransi syariah, jenis-jenis asuransi syariah, produk dan jasa asuransi syariah, investasi pada asuransi syariah, premi, penanggung, tertanggung, asuransi takaful, tabarru', akad mudharabah, akad musyarakah, al-ta'awun, asuransi haji.

### **A. Pengertian Asuransi Syariah**

Kata **asuransi** berasal dari bahasa Inggris, “*insurance*”, yang dalam bahasa Indonesia telah menjadi bahasa populer dan diadopsi dalam Kamus Besar Bahasa Indonesia dengan padanan kata “pertanggungan”. Echols dan Shadilly memaknai kata *insurance* dengan (a) asuransi, dan (b) jaminan. Dalam bahasa Belanda biasa disebut dengan istilah *assurantie* (asuransi) dan *verzekering* (pertanggungan).

Mengenai definisi asuransi secara umum dapat ditelusuri dalam peraturan (perundang-undangan) dan beberapa buku yang berkaitan dengan asuransi, seperti yang tertulis di bawah ini:

1. Muhammad Muslehuddin dalam buku yang berjudul “*Insurance and Islamic Law*” mengadopsi pengertian asuransi dari Kamus “*Encyclopaedia Britannica*”, mengartikan “asuransi” *sebagai suatu persediaan yang disiapkan oleh sekelompok orang, yang dapat tertimpa kerugian, guna menghadapi kejadian yang tidak dapat diramalkan, sehingga bila kerugian tersebut menimpa salah seorang di antara mereka maka beban kerugian tersebut akan disebarkan ke seluruh kelompok.*
2. Dalam “*Ensiklopedi Hukum Islam*” disebutkan bahwa asuransi (*at-ta'min*) adalah “*transaksi perjanjian antara dua pihak; pihak yang satu berkewajiban membayar iuran dan pihak yang lain berkewajiban memberikan jaminan sepenuhnya kepada pembayar iuran jika terjadi sesuatu yang menimpa pihak pertama sesuai dengan perjanjian yang dibuat.*”
3. Dalam Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (KUHD) pasal 246 dijelaskan bahwa yang dimaksud asuransi atau pertanggungan adalah “*suatu perjanjian (timbal balik), dengan mana*

*seorang penanggung mengikatkan diri kepada seorang tertanggung, dengan menerima suatu premi, untuk memberikan penggantian kepadanya, karena suatu kerugian, kerusakan, atau kehilangan keuntungan yang diharapkan, yang mungkin akan dideritanya, karena suatu peristiwa tak tentu (onzeker voorval)."*

4. Asuransi menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 2 Tahun 1992 tentang usaha perasuransian Bab 1, Pasal 1: *"Asuransi atau Pertanggungan adalah perjanjian antara dua pihak atau lebih, dengan mana pihak penanggung mengikatkan diri kepada tertanggung dengan menerima premi asuransi, untuk memberikan penggantian kepada tertanggung karena kerugian, kerusakan atau kehilangan keuntungan yang diharapkan, atau tanggung jawab hukum kepada pihak ketiga yang mungkin akan diderita tertanggung, yang timbul dari suatu peristiwa yang tidak pasti, atau untuk memberikan suatu pembayaran yang didasarkan atas meninggal atau hidupnya seseorang yang dipertanggungkan".*

Selain pengertian-pengertian tersebut di atas, banyak definisi mengenai asuransi. Yakni, suatu persediaan yang disiapkan oleh sekelompok orang yang bisa tertimpa kerugian guna menghadapi kejadian yang tidak dapat diramalkan sehingga bila kerugian tersebut menimpa salah seorang di antara mereka maka beban kerugian akan disebarakan ke seluruh kelompok. Sedang secara ekonomi, suatu aransemen ekonomi yang menghilangkan atau mengurangi akibat yang merugikan di masa datang karena berbagai kemungkinan sejauh menyangkut kekayaan (*vermoe-gen*) seorang individu.

Berdasarkan definisi-definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa asuransi merupakan salah satu cara pembayaran ganti-rugi kepada pihak yang mengalami musibah, yang dananya diambil dari iuran premi seluruh peserta asuransi. Beberapa istilah asuransi yang digunakan disini antara lain:

- **Tertanggung**, yaitu anda atau badan hukum yang memiliki atau berkepentingan atas harta benda yang diasuransikan.
- **Penanggung**, dalam hal ini, misalnya; PT Asuransi Central Asia, merupakan pihak yang menerima premi asuransi dari Tertanggung dan menanggung risiko atas kerugian/musibah yang menimpa harta benda yang diasuransikan.

Sedangkan pengertian asuransi syari'ah atau yang lebih dikenal dengan *at-ta'min*, *takaful*, atau *tadhamun* adalah usaha

saling melindungi dan tolong menolong di antara sejumlah orang/pihak melalui inventasi dalam bentuk aset dan atau **tabarru'** memberikan pola pengembalian untuk menghadapi resiko tertentu melalui akad yang sesuai dengan syari'ah.

Dari definisi asuransi syari'ah di atas jelas bahwa **pertama**, asuransi syari'ah berbeda dengan asuransi konvensional. Pada asuransi syari'ah setiap peserta sejak awal bermaksud **saling menolong** (*at-ta'awun*) dan melindungi satu dengan yang lain dengan menyisihkan dananya sebagai iuran kebajikan yang disebut **tabarru**. Jadi sistem ini tidak menggunakan pengalihan resiko (*risk tranfer*) di mana tertanggung harus membayar premi, tetapi lebih merupakan pembagian resiko (*risk sharing*) di mana para peserta saling menanggung. **Kedua**, akad yang digunakan dalam asuransi syari'ah harus selaras dengan hukum Islam (syari'ah), artinya akad yang dilakukan harus terhindar dari *riba*, *gharar* (ketidak jelasan dana), dan *maisir* (gambling), di samping itu investasi dana harus pada obyek yang *halal-thoyyibah*.

## **B. Landasan Filosofis Asuransi Syariah**

### **1. Dasar Hukum:**

- Surat Yusuf, ayat 43-49, berbunyi: *"Allah menggambarkan contoh usaha manusia membentuk sistem proteksi menghadapi kemungkinan yang buruk di masa depan"*.
- Surat Al-Baqarah, ayat 188. Allah berfirman *"...dan janganlah kalian memakan harta di antara kamu sekalian dengan jalan yang bathil, dan janganlah kalian bawa urusan harta itu kepada hakim yang dengan maksud kalian hendak memakan sebagian harta orang lain dengan jalan dosa, padahal kamu tahu"*.
- Surat Al-Hasyr, ayat 18, yang artinya: *"Hai orang-orang yang beriman bertaqwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuat untuk hari esok (masa depan) dan bertaqwalah kamu kepada Allah. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang engkau kerjakan"*.

### **2. Ijtihad**

#### **a. Fatwa sahabat**

Praktik sahabat berkenaan dengan pembayaran hukuman (ganti-rugi) pernah dilaksanakan oleh Khalifah kedua, Umar bin Khattab. Beliau berkata, *"Orang-orang yang namanya tercantum dalam diwan tersebut berhak menerima bantuan dari satu sama lain dan harus menyumbang untuk pem-*

*bayaran hukuman (ganti rugi) atas pembunuhan (tidak di sengaja) yang dilakukan oleh salah seorang anggota masyarakat mereka". Umar-lah orang yang pertama kali mengeluarkan perintah untuk menyiapkan daftar secara profesional per wilayah, dan orang-orang yang terdaftar diwajibkan saling menanggung beban.*

**b. Ijma'**

Para sahabat telah melakukan *ittifaq* (kesepakatan) dalam hal aqilah yang dilakukan oleh Khalifah Umar bin Khattab. Adanya *ijma'* atau kesepakatan ini tampak dengan tidak adanya sahabat lain yang menentang pelaksanaan aqilah ini. Aqilah adalah iuran darah yang dilakukan oleh keluarga dari pihak laki-laki (**ashabah**) dari si pembunuh (orang yang menyebabkan kematian orang lain secara tidak sewenang-wenang). Dalam hal ini, kelompok-lah yang menanggung pembayarannya, karena si pembunuh merupakan anggota dari kelompok tersebut. Dengan tak adanya sahabat yang menentang Khalifah Umar, bisa disimpulkan bahwa telah terdapat *ijma* di kalangan sahabat Nabi SAW mengenai persoalan ini.

**c. Qiyas**

Yang dimaksud dengan qiyas adalah metode ijtihad dengan jalan menyamakan hukum suatu hal yang tidak terdapat ketentuannya di dalam Al-Qur'an dan as-Sunnah atau al-Hadits dengan hal lain yang hukumnya disebut dalam Al-Qur'an dan as-Sunnah atau al-Hadits karena persamaan *illat* (penyebab atau alasannya). Dalam kitab Fathul Bari, disebutkan bahwa dengan datangnya Islam sistem aqilah diterima Rasulullah SAW menjadi bagian dari hukum Islam. Ide pokok dari aqilah adalah suku Arab zaman dulu harus siap untuk melakukan kontribusi finansial atas nama si pembunuh untuk membayar ahli waris korban. Kesiapan untuk membayar kontribusi keuangan ini sama dengan pembayaran premi pada praktik asuransi syariah saat ini. Jadi, apabila dibandingkan permasalahan asuransi syariah yang ada pada saat ini dapat diqiyaskan dengan sistem aqilah yang telah diterima dimasa Rasulullah.

**d. Istihsan**

Istihsan adalah cara menentukan hukum dengan jalan menyimpang dari ketentuan yang sudah ada demi keadilan dan kepentingan sosial. Dalam pandangan ahli Ushul Fiqh adalah memandang sesuatu itu baik. Kebaikan dari kebiasaan aqilah

di kalangan suku Arab kuno terletak pada kenyataan, bahwa sistem aqilah dapat menggantikan atau menghindari balas dendam berdarah yang berkelanjutan.

### 3. Prinsip Asuransi Syari'ah

- Dibangun atas dasar kerjasama (*ta'awun*),
- Asuransi syariat tidak bersifat *mu'awadhoh*, tetapi *tabarru'* atau *mudhorobah*,
- Sumbangan (*tabarru'*) sama dengan hibah (pemberian) oleh karena itu haram hukumnya ditarik kembali. Kalau terjadi peristiwa, maka diselesaikan menurut syariat,
- Setiap anggota yang menyetor uangnya menurut jumlah yang telah ditentukan harus disertai dengan niat membantu demi menegakkan *prinsip ukhuwah*,
- Tidak dibenarkan seseorang menyetorkan sejumlah kecil uangnya dengan tujuan supaya ia mendapat imbalan yang berlipat bila terkena suatu musibah. Akan tetapi ia diberi uang jamaah sebagai ganti atas kerugian itu menurut ijin yang diberikan oleh jamaah,
- Apabila uang itu akan dikembangkan maka harus dijalankan menurut aturan syar'i,
- Prinsip akad asuransi syariah adalah *takafuli* (tolong menolong). Dimana nasabah yang satu menolong nasabah yang lain yang tengah mengalami kesulitan,
- Dana yang terkumpul dari nasabah perusahaan asuransi syariah (*premi*) diinvestasikan berdasarkan syariah dengan sistem bagi hasil (*mudharabah*),
- Premi yang terkumpul diperlakukan tetap sebagai dana milik nasabah. Perusahaan hanya sebagai pemegang amanah untuk mengelolanya.
- Bila ada peserta yang terkena musibah untuk pembayaran klaim nasabah dana diambilkan dari *rekening tabarru'* (dana sosial) seluruh peserta yang sudah diikhlasakan untuk keperluan tolong menolong.
- Keuntungan investasi di bagi dua antara nasabah selaku pemilik dana dengan perusahaan selaku pengelola dengan prinsip bagi hasil.
- Adanya Dewan Pengawas Syariah dalam perusahaan asuransi syariah yang merupakan suatu keharusan. Dewan ini berperan dalam mengawasi manajemen produk serta kebijakan investasi supaya senantiasa sejalan dengan syariat Islam.



Jadi, prinsip dasar inilah yang menjadi tolok ukur dari nilai filosofi asuransi syariah yang berkembang pada saat ini. Yaitu dalam bentuk semangat tolong-menolong, bekerjasama dan proteksi terhadap *peril* (peristiwa yang membawa kerugian).

### C. Produk dan Jasa Asuransi Syariah Berbasis Investasi

Dibanding sektor perbankan, asuransi syariah banyak diabaikan dalam literatur karena berbagai alasan yang tampaknya sulit untuk dijelaskan selain karena sifat khusus asuransi. Awalnya, kehalalan asuransi masih diperdebatkan oleh umat Islam. Sebagian berpendapat bahwa kalkulasi probabilitas bisa dianggap bertentangan dengan takdir Tuhan.

Namun, sebagian ulama lain berpendapat bahwa asuransi jiwa dapat dijalankan berdasarkan ***prinsip mutualitas*** (kebersamaan) tanpa melibatkan unsure *gharar*, *riba*, dan *masyir*. Inilah yang menjadi landasan hukum operasional takaful.

***Takaful*** adalah kata benda yang berasal dari kata kerja bahasa Arab ***kafala***, yang berarti memerhatikan kebutuhan seseorang. Kata ini mengacu pada suatu praktik ketika para partisipan suatu kelompok sepakat untuk bersama-sama menjamin diri mereka sendiri terhadap kerugian atau kerusakan. Jika ada anggota atau partisipan ditimpa malapetaka atau bencana, ia akan menerima manfaat financial dari dana sebagaimana ditetapkan dalam bentuk kontrak asuransi untuk membantu menutup kerugian atau kerusakan itu.

Pada hakikatnya, konsep takaful didasarkan atas solidaritas, responsibilitas, dan persaudaraan antara para anggota yang bersepakat untuk sama-sama menanggung kerugian tertentu yang dibayarkan dari asset yang telah ditetapkan. Dengan demikian, praktik itu sesuai dengan apa yang disebut dalam konteks yang berbeda sebagai asuransi bersama (*mutual insurance*), karena para anggota menjadi penjamin (*insurer*) dan juga terjamin (*insured*).

Menurut Mervyn K. Lewis dan Latifa M. Algaud (2007: 277-8), ada 3 (tiga) jenis produk takaful yang ditawarkan:

#### 1. *Takaful Umum*

Produk ini menawarkan perlindungan atau jaminan terhadap risiko yang bersifat umum untuk perusahaan atau individu. Termasuk dalam produk ini adalah asuransi kendaraan, asuransi kebakaran, kompensasi kerja, asuransi muatan kapal, asuransi rekayasa, property, transport dan sebagainya.

#### 2. *Takaful Keluarga (Asuransi Jiwa Islam)*

Produk ini memberikan jaminan untuk partisipasi individu atau badan-badan usaha dalam jangka panjang yang biasanya berkisar antara 10 sampai 40 tahun. Di antara produknya adalah perencanaan medis, pendidikan, kecelakaan, perkawinan, perencanaan haji dan umrah, investasi utuh, perencanaan tabungan, perencanaan pension, hipotetik dan sebagainya.

### 3. *Retakaful*

Sedikit sekali perusahaan yang bergerak di bidang ini dan umumnya terdapat di Bahama, Malaysian, Arab Saudi, dan Sudan. Perusahaan retakaful menawarkan jaminan untuk perusahaan takaful terhadap berbagai risiko, kerugian, atau penipisan modal dan cadangan yang disebabkan oleh pembukuan klaim yang tinggi.

Produk asuransi syariah, dari sisi manfaat proteksi kepada nasabah, pada dasarnya tidak terlalu berbeda dengan produk asuransi konvensional. Perbedaan yang mendasar adalah dari sisi kepemilikan dana serta pengelolaan dana dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan asuransi. Perusahaan asuransi syaria'ah yang disebut juga **takaful syariah** akan menghindari transaksi-transaksi yang mengandung riba, sehingga manfaat yang diperoleh atau yang dibayarkan kepada nasabah juga terhindari dari riba.

Takaful syariah umumnya adalah kontrak jangka pendek untuk melindungi potensi kerugian material akibat bencana. Premi yang dibayar anggota disebut *tabaru* (kontribusi, donasi). Premi ini diinvestasikan melalui skim *mudharabah* oleh perusahaan takaful, dan keuntungannya dialokasikan untuk pemegang dana *tabaru* dan manajemen. Setiap surplus, setelah dikurangi ganti rugi, biaya cadangan dan operasional, dibagi di antara semua partisipan atau di antara mereka yang tidak membuat klaim, sesuai dengan proporsi mereka diperusahaan. Artinya, kesamaan dengan asuransi konvensional terletak pada keseluruhan kontribusi investasi para anggota, seperti premi-premi, dalam dana *tabaru*; perbedaannya terletak pada basis investasi *mudharabah* dan hak para partisipan atas setiap surplus *tabaru*.

Beberapa hal yang membedakan asuransi syariah dengan asuransi konvensional antara lain:

- a. Perusahaan berfungsi sebagai pengelola yang memegang amanah dari para peserta asuransi, bukan sebagai pemilik dana.

- b. Hubungan antara perusahaan dengan peserta berdasarkan hubungan *mudharabah* (kerja sama) antara pengelola (*mudharib*) dan pemilik dana (*shahibul mal*).
- c. Premi asuransi (takaful) terdiri dari dana/rekening untuk investasi (jika ada komponen investasi) dan dana/rekening untuk membayar manfaat asuransi yang disebut rekening *tabarru'*,
- d. Dari total dana yang terkumpul, investasi dilakukan ke dalam instrument investasi berdasarkan syariah. Dari hasil investasi inilah, baik peserta maupun perusahaan akan melakukan bagi hasil dengan presentase pembagian tertentu sesuai dengan akad kesepakatan di awal. Dari bagi hasil inilah perusahaan akan menutup biaya operasional serta memperoleh keuntungan.
- e. Semua mekanisme pengelolaan dana dan investasi dari perusahaan diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah.

Umumnya perusahaan asuransi menawarkan produk-produknya dalam bentuk individu (seperti asuransi jiwa, rawat inap) atau dalam bentuk kumpulan (seperti rawat jalan). Apabila dana mencukup ada baiknya melindungi diri dan keluarga dengan jenis-jenis asuransi di atas. Namun, dalam hal adanya keterbatasan dana untuk membayar premi, proteksi minimum yang diperlukan ke luara adalah asuransi jiwa dan asuransi kesehatan.

Menurut Undang-Undang Nomor 2 Tahun 1992 tentang Usaha Perasuransian, maka Asuransi Takaful pun terdiri dari dua jenis yaitu Asuransi Takaful Umum (Asuransi Kerugian) dan Asuransi Takaful Keluarga (Asuransi Jiwa). Asuransi takaful umum sebagaimana telah dijelaskan di atas.

Adapun asuransi jiwa (keluarga), tujuan pokok takaful adalah mengganti kerugian tertentu dari dana yang telah ditentukan, yang ditetapkan bersama-sama oleh para pemegang polis, tetapi dikelola oleh perusahaan takaful. Polis bukan untuk menjamin jiwa seseorang, melainkan sebagai transaksi keuangan dengan landasan prinsip **pertama**, gotong royong demi kesejahteraan pihak terjamin dana/atau orang yang berada dalam tanggungan nya. **Kedua**, unsur **gharar** dapat dihindari jika polis didasarkan atas **prinsip mudharabah**, kontrak bagi hasil antar pemilik modal, yakni pemegang polis, dan penguasaha, yakni perusahaan takaful, dengan rasio yang telah ditentukan. **Ketiga**, tiap polis di tetapkan untuk periode atau termin tertentu. Misalnya, selama 10 atau 15 tahun sehingga mengeliminasi ketidakpastian dalam periode kontrak dan tidak menjadi polis seumur hidup.

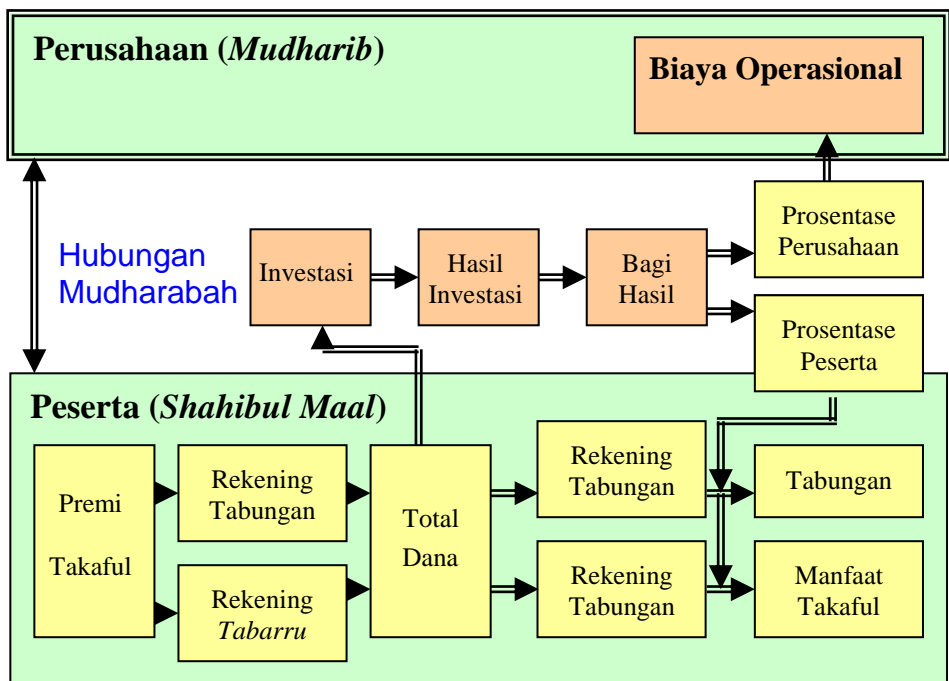
Khususnya untuk proteksi terhadap meninggalkannya kepala keluarga, produk asuransi jiwa mempunyai tiga jenis produk, yaitu:

- i. Asuransi “Term Life” (berjangka) adalah proteksi asuransi tanpa komponen nilai tunai (tabungan). Produk ini hanya akan membayar manfaat jika tertanggung meninggal dunia dalam periode masa kontrak. Pada perusahaan asuransi syariah memberikan keuntungan perusahaan kepada tertanggung, sesuai kesepakatan yang dibuat di muka, meskipun tertanggung tidak meninggal dunia.
- ii. Asuransi “Endowment” atau “Whole Life” yang merupakan gabungan komponen proteksi dan komponen nilai tunai (tabungan) baik untuk masa kontrak tertentu atau masa kontrak seumur hidup.
- iii. Asuransi “Unit Link”, merupakan produk kombinasi antara komponen proteksi dan investasi. Pada produk ini, tertanggung dapat memilih paket-paket investasi yang disediakan oleh perusahaan asuransi. (Eko P. Pratama, 2004: 165)

#### **D. Skema Pengelolaan Asuransi Syariah Berbasis Investasi**

Prinsip utama dalam asuransi takaful adalah *ta’awanu ‘ala al-birr wa al-taqwa* (tolong menolonglah kamu sekalian dalam kebaikan dan takwa) dan *al-ta’min* (rasa aman). Dengan prinsip ini asuransi takaful telah menjadikan semua anggotanya sebagai keluarga besar, di mana satu dengan yang lainnya saling menjamin dan menanggung risiko. Musibah yang dialami salah satu anggota akibat karena satu musibah, seperti kematian, kecelakaan, dan kebakaran, akan dibantu oleh anggota takaful lainnya. Hal ini disebabkan karena transaksi yang dibuat di dalam takaful (berdasarkan) Syariat adalah akad *takaful* (saling menanggung), bukan akad *tabadul* (saling menukar) yang selama ini digunakan oleh asuransi konvensional, yaitu pertukaran pembayaran premi dengan uang pertanggungan. (A. Jazuli dan Yadi Yanwari, 2002: 131)

Kenapa saling menanggung (*takafuli*) bukan saling menukar (*tabadul*), prinsip saling menanggung di antara para peserta takaful, karena dana dari ***shahibul maal*** (peserta *takaful*) telah diinvestasikan yang keuntungannya di bagi, baik peserta maupun perusahaan. Hal ini dapat dilihat dalam skema 8.1 pengelolaan dana *takaful* sebagai berikut:



Sumber: Eko P. Pratomo, 2004

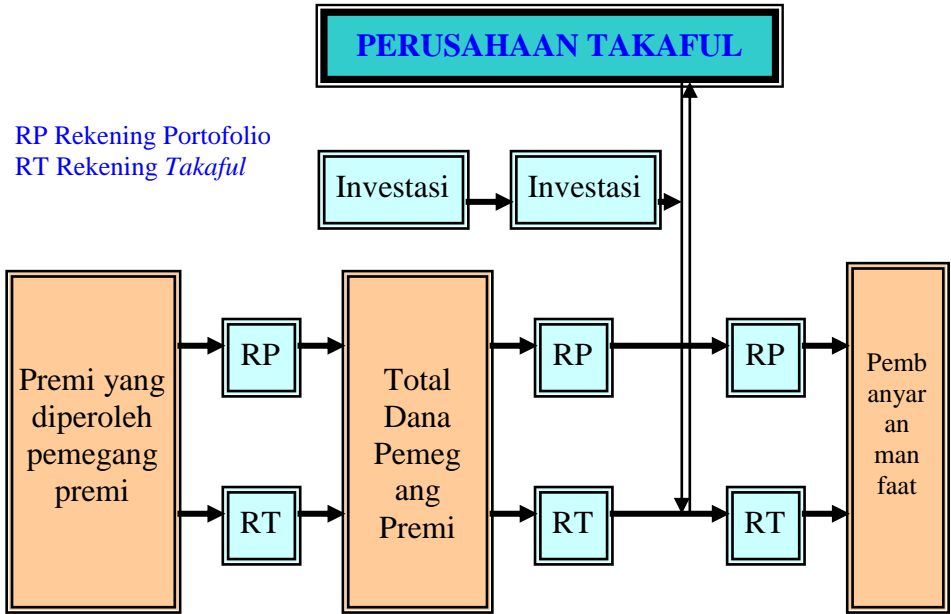
Dalam asuransi takaful (syariah) seluruh premi yang dibayar peserta dimasukkan ke dalam rekening “tabarru”, yaitu rekening yang digunakan untuk membayar klaim kepada peserta. Besarnya nominal premi yang disetor bergantung pada jenis takaful yang dipilih.

Kemudian uang angsuran premi takaful yang disetor itu akan dimasukkan ke dalam “Kumpulan Dana Peserta” untuk diinvestasikan pada proyek-proyek atau pembiayaan-pembiayaan yang sesuai dengan syariah. Keuntungan yang diperoleh dari investasi itu akan dimasukkan kembali ke dalam “Kumpulan Dana Peserta”

Sedangkan dalam **Asuransi Takaful Keluarga** (Jiwa) setiap premi **takaful** yang dibayar dimasukkan ke dalam dua rekening,

yaitu **Rekening Tabungan** dan **Rekening Tabarru'**. Rekening tabungan adalah rekening tabungan peserta yang akan digunakan untuk membayar klaim kepada ahli waris, jika peserta meninggal dunia sebelum pertanggungan berakhir. Penyisihan premi yang disetor peserta kepada Rekening Tabarru' prosentasenya ditentukan sesuai dengan kelompok peserta Asuransi Takaful dan jangka waktu pertanggungan.

Selain skema di atas, polis yang dibayar oleh nasabah (pemegang polis) yang oleh perusahaan dikelola atau diinvestasikan untuk usaha-usaha produktif yang dibenarkan oleh syara', sehingga hasil investasi itu akan dibagikan kepada nasabah melalui pembayaran manfaat. Sebagaimana digambarkan di atas, jua dikuatkan oleh gambar 8.2 sebagai berikut:



Sumber: Mervyn dari Wahib (1999)

Dari gambar 8.2 tersebut di atas, jelaslah bahwa mekanisme pengelolaan dana takaful berbeda dengan pengelolaan asuransi konvensional, letak perbedaannya adalah bahwa premi asuransi konvensional salah satu cirinya adalah dibolehkannya bertukar dana (*tabaddul*). Misalnya, perusahaan penerbit premi asuransi konvensional dapat memberikan pilihan, katakanlah, lima dana berbeda kepada pemegang premi, yang bisa berupa dana ekuitas khusus, dana property untuk real-estate, dana saham internasional, dana dari deposito pasar uang (yang pada dasarnya adalah dana bersama pasar uang), dan dana sekuritas bugan tetap berjangka panjang. Nasabah boleh melakukan pertukaran

dana selama satu tahun secara gratis. Perusahaan menawarkan pertukaran ini dengan cara membuat pasar modal sendiri, yaitu menjual unit-unit (saham) yang dibeli dari satu nasabah kepada nasabah lainnya.

Berbeda dengan asuransi *takaful*, meskipun segi ini bisa diadopsi namun tetap harus melaksanakan prinsip *mudharabah*, karena masing-masing investasi dana terpisah tetap berjalan dengan wewenang pihak *mudharib*. Namun, meskipun pada saat yang sama, investasi semacam itu menambah keragaman produk yang masih menjadi persoalan bagi perusahaan *takaful*. Karena itu, yang terpenting adalah transaksinya bebas dari bunga, spekulasi dan penipuan (tidak transparan).

#### **E. Instrumen Investasi Pada Asuransi Syariah dan Manfaatnya**

Perjanjian (*akad*) yang digunakan dalam asuransi *takaful* pada dasarnya merupakan suatu konsep investasi. Umumnya menggunakan konsep akad ***Mudharabah***, namun di Indonesia ada yang menggunakan konsep akad lainnya dalam hubungan antara perusahaan asuransi *takaful* dengan para pesertanya.

Menurut Fatwa Ulama DSN Tentang Pedoman Umum Asuransi Syariah, selain *takaful* berkaitan dengan dana premi khusus, hasil investasi ditambahkan ke dalam dana *tabarru'*. Asuransi Syariah berhak memperoleh *ujrah* (fee) atas pengelolaan dana *tabarru'* yang besarnya ditentukan sesuai dengan prinsip adil dan wajar. Hal ini dapat ditemui pada asuransi haji.

Khusus pada asuransi haji, misalnya, Asuransi Syariah berkewajiban membayar klaim kepada jama'ah haji sebagai peserta asuransi berdasarkan akad yang disepakati pada awal perjanjian.

Akad asuransi haji adalah akad *Tabarru'* (hibah) yang bertujuan untuk menolong sesama jama'ah haji yang terkena musibah. Akad dilakukan antara jama'ah haji sebagai pemberi *tabarru'* dengan Asuransi Syariah yang bertindak sebagai pengelola dana hibah.

Adapun secara rinci konsep perjanjian yang terdapat pada masing-masing perusahaan adalah sebagai berikut:

##### **1. Takaful Keluarga**

Perusahaan *takaful* dan peserta mengikatkan diri dalam perjanjian ***al-Mudharabah*** dengan hak dan kewajiban sesuai dengan perjanjian.

##### **2. Takaful Umum**

Perusahaan takaful dan peserta mengikatkan diri dalam perjanjian ***al-Mudharabah*** dengan hak dan kewajiban sesuai dengan perjanjian. Peserta takaful umum bisa perseorangan, perusahaan, atau yayasan, atau lembaga berbadan hukum lainnya.

***Konsep al-Mudharabah*** yang diterapkan pada asuransi Islam mempunyai tiga unsur, yaitu sebagai berikut :

- a. Dalam perjanjian antara peserta dengan perusahaan asuransi, perusahaan diamanahkan untuk menginvestasikan dan meng usahakan pembiayaan ke dalam proyek-proyek dalam bentuk musyarakah, mudaharabah, murabahah, dan wadiah yang di halalkan syara'.
- b. Perjanjian antara peserta dan perusahaan asuransi berbentuk perkongsian untuk bersama-sama menanggung risiko usaha dengan prinsip bagi hasil yang porsinya masing-masing telah disepakati bersama.
- c. Dalam perjanjian antara peserta dengan perusahaan asuransi telah ditetapkan bahwa sebelum bagian keuntungan yang diperoleh dari hasil usaha dan investasi, terlebih dahulu di selesaikan klaim manfaat takaful dari para peserta yang mengalami musibah.

Baik pada takaful keluarga maupun pada takaful umum, dana takaful yang berhasil dihimpun hanya boleh diinvestasikan ke dalam proyek-proyek ataupun pembiayaan lainnya yang sesuai dengan syari'ah. Artinya, proyek-proyek tersebut bukan hanya menguntungkan saja, akan tetapi juga tidak boleh bertentangan dengan atau diharamkan oleh Islam. (Karnaen A. Perawata-atmadja, 1996: 238)

### ***Manfaat (Klaim) Berinvestasi Takaful***

Menurut Karnaen (1996: 238-239), manfaat/klaim atau santunan terhadap investasi fakaful yang dapat diperoleh bagi peserta asuransi fakaful keluarga dapa dikelompokkan ke dalam tiga jenis, yaitu:

- a) Bagi peserta yang masih hidup hingga berakhirnya masa kontrak, akan memperoleh;
  - a. seluruh iurannya yang ada dalam rekening peserta di tambah,
  - b. porsi bagi hasil investasi dari dana pada rekening peserta ditambah,



- c. kelebihan dari dana kontribusinya yang ada pada rekening khusus (*tabarru'*) setelah dikurangi pembayaran klaim dan biaya operasional.
- b) Bagi peserta yang meninggal sebelum berakhirnya masa kontrak, ahli warisnya akan memperoleh:
  - 1) seluruh iuran peserta tersebut yang ada dalam rekening peserta ditambah;
  - 2) porsi bagi hasil investasi dari dana pada rekening peserta ditambah;
  - 3) santunan berupa sisa kewajiban untuk menyetor kontribusi dihitung dari saat meninggalnya sampai berakhirnya masa kontrak. Dana dimaksud ini diambilkan dari rekening khusus (*tabarru'*) para peserta yang memang disediakan untuk itu.
- c) Peserta yang mengundurkan diri sebelum berakhirnya masa kontrak akan memperoleh:
  - 1) seluruh iurannya yang ada dalam rekening peserta ditambah;
  - 2) porsi bagi hasil investasi dari dana pada rekening peserta.

Sementara itu manfaat atau santunan yang diperoleh bagi peserta asuransi takaful umum adalah sebagai berikut:

- (a) Apabila dalam masa kontrak terjadi musibah, maka peserta akan memperoleh santunan sebanyak kerugian yang diderita sesuai dengan perhitungan kerugian yang wajar,
- (b) Apabila hingga berakhirnya masa kontrak tidak terjadi musibah, maka peserta akan memperoleh porsi bagi hasil investasi dari dana pada rekening peserta,

Dana pembayaran klaim takaful tersebut diambilkan dari kumpulan uang pembayaran premi peserta.

Adapun pembagian keuntungan dari hasil investasi tersebut, baik pada takaful keluarga maupun takaful umum, akan dibagikan kepada perusahaan dan peserta takaful sesuai dengan prinsip al-Mudharabah dengan porsi pembagian yang telah disepakati sebelumnya. Hal ini dapat dilihat pada gambar 8.1 dan 8.2 tersebut di atas.

## **F. Pembinaan dan Pengawasan Asuransi Syariah**

Sebagaimana asuransi konvensional, pembinaan dan pengawasan asuransi syariah dilakukan oleh Menteri Keuangan Republik Indonesia. Hal ini berdasarkan Undang-undang No. 2

Tahun 1992 tentang usaha perasuransian yang menyatakan; *"Pembinaan dan pengawasan terhadap usaha perasuransian dilakukan oleh menteri"*.

Namun seperti yang telah diuraikan sebelumnya, bahwa pada asuransi syariah terdapat Dewan Pengawas Syariah. Dewan Pengawas Syariah (DPS) adalah badan independen yang ditempatkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN) pada seluruh perusahaan asuransi.

Dewan Syariah Nasional (DSN) merupakan bagian dari Majelis Ulama Indonesia (MUI) yang bertugas menumbuh-kembangkan penerapan nilai-nilai syariah dalam kegiatan perekonomian pada umumnya dan sektor keuangan pada khususnya, termasuk usaha bank, asuransi dan reksadana. Anggota DSN terdiri dari para ulama, praktisi dan pakar dalam bidang-bidang yang terkait dengan perekonomian dan syariah muamalah. Anggota DSN ditunjuk dan diangkat oleh MUI untuk masa bakti 4 tahun. DSN merupakan satu-satunya badan yang mempunyai kewenangan mengeluarkan fatwa atas jenis-jenis kegiatan, produk dan jasa keuangan syariah serta mengawasi penerapan fatwa dimaksud oleh lembaga-lembaga keuangan syariah di Indonesia.

Anggota DPS dalam perusahaan asuransi harus terdiri atas para pakar di bidang syariah muamalah yang juga memiliki pengetahuan umum bidang asuransi. Persyaratan anggota DPS ditetapkan oleh DSN.

Dalam pelaksanaan tugas sehari-hari, DPS wajib mengikuti fatwa DSN yang merupakan otoritas tertinggi dalam mengeluarkan fatwa mengenai kesesuaian produk asuransi dengan ketentuan dan prinsip syariah. DPS berfungsi mengawasi prinsip operasional yang digunakan, produk asuransi yang ditawarkan, serta investasi yang dilakukan oleh manajemen asuransi. Pengawasan ini dimaksudkan agar apa yang dilakukan oleh manajemen asuransi itu tidak keluar koridor yang telah ditentukan syariat Islam. Dengan adanya Dewan Pengawas Syariah, asuransi takaful sebagai bentuk asuransi Islam tidak akan keluar dari ajaran Islam yang sebenarnya.

Lampiran: ***Akad Wakalah Bil Ujah pada Asuransi dan Reasuransi Syariah***

---

FATWA  
DEWAN SYARIAH NASIONAL  
NO: 52/DSN-MUI/III/2006  
Tentang  
AKAD WAKALAH BIL UJRAH  
PADA ASURANSI DAN REASURANSI SYARIAH

---

Menimbang :

Mengingat :

Memperhatikan :

**MEMUTUSKAN :**

Menetapkan : **FATWA TENTANG AKAD WAKALAH BIL UJRAH  
PADA ASURANSI DAN REASURANSI SYARIAH**

**Pertama : Ketentuan Umum**

Dalam Fatwa ini, yang dimaksud dengan:

- a. Asuransi adalah asuransi jiwa, asuransi kerugian dan reasuransi syariah;
- b. Peserta adalah peserta asuransi (pemegang polis) atau perusahaan asuransi dalam reasuransi syariah.

**Kedua : Ketentuan Hukum**

1. Wakalah bil Ujah boleh dilakukan antara perusahaan asuransi dengan peserta.
2. Wakalah bil Ujah adalah pemberian kuasa dari peserta kepada perusahaan asuransi untuk mengelola dana peserta dengan pemberian *ujrah* (fee).
3. Wakalah bil Ujah dapat diterapkan pada produk asuransi yang mengandung unsur tabungan (*saving*) maupun maupun unsur *tabarru'* (non-saving).

### Ketiga : **Ketentuan Akad**

1. Akad yang digunakan adalah akad Wakalah bil Ujah.
2. Objek Wakalah bil Ujah meliputi antara lain:
  - a. kegiatan administrasi
  - b. pengelolaan dana
  - c. pembayaran klaim
  - d. underwriting
  - e. pengelolaan portofolio risiko
  - f. pemasaran
  - g. investasi
3. Dalam akad Wakalah bil Ujah, harus disebutkan sekurang-kurangnya:
  - a. hak dan kewajiban peserta dan perusahaan asuransi;
  - b. besaran, cara dan waktu pemotongan *ujrah* fee atas premi;
  - c. syarat-syarat lain yang disepakati, sesuai dengan jenis asuransi yang diakadkan.

### Keempat : **Kedudukan dan Ketentuan Para Pihak dalam Akad Wakalah bil Ujah**

1. Dalam akad ini, perusahaan asuransi bertindak sebagai wakil (yang mendapat kuasa) untuk mengelola dana
2. Peserta sebagai individu dalam produk *saving* bertindak sebagai muwakkil (pemberi kuasa)
3. Peserta sebagai suatu badan/kelompok, dalam akun *tabarru'* bertindak sebagai muwakkil (pemberi kuasa) untuk mengelola dana.
4. Wakil tidak boleh mewakilkan kepada pihak lain atas kuasa yang diterimanya, kecuali atas izin muwakkil (pemegang polis);
5. Akad Wakalah adalah bersifat amanah (*yad amanah*) dan bukan tanggungan (*yad dhaman*) sehingga wakil tidak menanggung risiko terhadap kerugian investasi dengan

mengurangi fee yang telah diterimanya, kecuali karena kecerobohan atau wanprestasi.

6. Perusahaan asuransi sebagai wakil tidak berhak memperoleh bagian dari hasil investasi, karena akad yang digunakan adalah akad Wakalah.

**Kelima : Investasi**

1. Perusahaan asuransi selaku pemegang amanah wajib menginvestasikan dana yang terkumpul dan investasi wajib dilakukan sesuai dengan syariah.
2. Dalam pengelolaan dana/investasi, baik dana *tabarru'* maupun *saving*, dapat digunakan akad Wakalah bil Ujrah dengan mengikuti ketentuan seperti di atas, akad Mudharabah dengan mengikuti ketentuan fatwa Mudharabah, atau akad Mudharabah Musytarakah dengan mengikuti ketentuan fatwa Mudharabah Musytarakah.

**Keenam : Ketentuan Penutup**

1. Jika salah satu pihak tidak menunaikan kewajibannya atau jika terjadi perselisihan di antara para pihak, maka penyelesaiannya dilakukan melalui Badan Arbitrase Syari'ah setelah tidak tercapai kesepakatan melalui musyawarah.
2. Fatwa ini berlaku sejak tanggal ditetapkan, dengan ketentuan jika di kemudian hari ternyata terdapat kekeliruan, akan diubah dan disempurnakan sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di : Jakarta  
Tanggal : 23 Shafar 1427 / 23 Maret 2006

## Akad Mudharabah Musyarakah pada Asuransi Syariah

---

FATWA  
DEWAN SYARIAH NASIONAL  
NO: 51/DSN-MUI/III/2006  
Tentang  
AKAD MUDHARABAH MUSYTARAKAH  
PADA ASURANSI SYARIAH

---

Menimbang :

Mengingat :

Memperhatikan :

**MEMUTUSKAN :**

Menetapkan : **FATWA TENTANG AKAD MUDHARABAH  
MUSYTARAKAH PADA ASURANSI SYARIAH**

### Pertama : **Ketentuan Umum**

Dalam Fatwa ini, yang dimaksud dengan:

- a. asuransi adalah asuransi jiwa, asuransi kerugian dan reasuransi syariah;
- b. peserta adalah peserta asuransi atau perusahaan asuransi dalam reasuransi.

## Kedua : **Ketentuan Hukum**

1. Mudharabah Musytarakah boleh dilakukan oleh perusahaan asuransi, karena merupakan bagian dari hukum Mudharabah.
2. Mudharabah Musytarakah dapat diterapkan pada produk asuransi syariah yang mengandung unsur tabungan (*saving*) maupun non tabungan.

## Ketiga : **Ketentuan Akad**

1. Akad yang digunakan adalah akad Mudharabah Musytarakah, yaitu perpaduan dari akad Mudharabah dan akad Musytarakah.
2. Perusahaan asuransi sebagai mudharib menyertakan modal atau dananya dalam investasi bersama dana peserta.
3. Modal atau dana perusahaan asuransi dan dana peserta diinvestasikan secara bersama-sama dalam portofolio.
4. Perusahaan asuransi sebagai mudharib mengelola investasi dana tersebut.
5. Dalam akad, harus disebutkan sekurang-kurangnya:
  - a. hak dan kewajiban peserta dan perusahaan asuransi;
  - b. besaran nisbah, cara dan waktu pembagian hasil investasi;
  - c. syarat-syarat lain yang disepakati, sesuai dengan produk asuransi yang diakadkan.
6. Hasil investasi :

Pembagian hasil investasi dapat dilakukan dengan salah satu alternatif sebagai berikut:

Alternatif I :

  - a. Hasil investasi dibagi antara perusahaan asuransi (sebagai mudharib) dengan peserta (sebagai shahibul mal) sesuai dengan nisbah yang disepakati.
  - b. Bagian hasil investasi sesudah disisihkan untuk perusahaan asuransi (sebagai mudharib) dibagi antara perusahaan asuransi (sebagai musytarik) dengan para peserta sesuai dengan porsi modal atau dana masing-masing.

### Alternatif II :

- c. Hasil investasi dibagi secara proporsional antara perusahaan asuransi (sebagai musytarik) dengan peserta berdasarkan porsi modal atau dana masing-masing.
- d. Bagian hasil investasi sesudah disisihkan untuk perusahaan asuransi (sebagai musytarik) dibagi antara perusahaan asuransi sebagai mudharib dengan peserta sesuai dengan nisbah yang disepakati.

7. Apabila terjadi kerugian maka perusahaan asuransi sebagai musytarik menanggung kerugian sesuai dengan porsi modal atau dana yang disertakan.

**Keempat : Kedudukan Para Pihak dalam Akad Mudharabah Musytarakah**

1. Dalam akad ini, perusahaan asuransi bertindak sebagai mudharib (pengelola) dan sebagai musytarik (investor).
2. Peserta (pemegang polis) dalam produk saving, bertindak sebagai *shahibul mal* (investor).
3. Para peserta (pemegang polis) secara kolektif dalam produk non saving, bertindak sebagai *shahibul mal* (investor).

**Kelima : Investasi**

1. Perusahaan asuransi selaku pemegang amanah wajib melakukan investasi dari dana yang terkumpul.
2. Investasi wajib dilakukan sesuai dengan prinsip syariah.

**Keenam : Ketentuan Penutup**

1. Jika salah satu pihak tidak menunaikan kewajibannya atau jika terjadi perselisihan di antara para pihak, maka penyelesaian dilakukan melalui Badan Arbitrase Syari'ah setelah tidak tercapai kesepakatan melalui musyawarah.
2. Fatwa ini berlaku sejak tanggal ditetapkan, dengan ketentuan jika di kemudian hari ternyata terdapat kekeliruan, akan diubah dan disempurnakan sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di : Jakarta  
Tanggal : 23 Shafar 1427 / 23 Maret 2006



## ***Asuransi Haji***

---

FATWA  
DEWAN SYARIAH NASIONAL  
NO: 39/DSN-MUI/X/2002  
Tentang  
ASURANSI HAJI

---

Menimbang :

Mengingat :

Memperhatikan :

**MEMUTUSKAN :**

Menetapkan : **FATWA TENTANG ASURANSI HAJI**

### **Pertama :Ketentuan Umum**

1. Asuransi Haji yang tidak dibenarkan menurut syariah adalah asuransi yang menggunakan sistem konvensional.
2. Asuransi Haji yang dibenarkan menurut syariah adalah asuransi yang berdasarkan prinsip-prinsip syariah.
3. Asuransi Haji yang berdasarkan prinsip syariah bersifat *ta'awuni*(tolong menolong) antar sesama jama'ah haji.
4. Akad asuransi haji adalah akad *Tabarru'* (hibah) yang bertujuan untuk menolong sesama jama'ah haji yang terkena musibah. Akad dilakukan antara jama'ah haji sebagai pemberi

*tabarru'* dengan Asuransi Syariah yang bertindak sebagai pengelola dana hibah.

#### Kedua : **Ketentuan Khusus**

1. Menteri Agama bertindak sebagai pemegang polis induk dari seluruh jama'ah haji dan bertanggung jawab atas pelaksanaan ibadah haji, sesuai dengan ketentuan yang berlaku.
2. Jama'ah haji berkewajiban membayar premi sebagai dana *tabarru'* yang merupakan bagian dari komponen Biaya Perjalanan Ibadah Haji (BPIH).
3. Premi asuransi haji yang diterima oleh asuransi syariah harus dipisahkan dari premi-premi asuransi lainnya.
4. Asuransi syariah dapat menginvestasikan dana *tabarru'* sesuai dengan Fatwa DSN No. 21/DSN-MUI/X/2001 tentang Pedoman Umum Asuransi Syar'iah, dan hasil investasi ditambahkan ke dalam dana *tabarru'*.
5. Asuransi Syariah berhak memperoleh *ujrah* (fee) atas pengelolaan dana *tabarru'* yang besarnya ditentukan sesuai dengan prinsip adil dan wajar.
6. Asuransi Syariah berkewajiban membayar klaim kepada jama'ah haji sebagai peserta asuransi berdasarkan akad yang disepakati pada awal perjanjian.
7. Surplus Operasional adalah hak jama'ah haji yang pengelolaannya diamanatkan kepada Menteri Agama sebagai pemegang polis induk untuk kemaslahatan umat.

#### Ketiga : **Penyelesaian Perselisihan**

Jika salah satu pihak tidak menunaikan kewajibannya atau jika terjadi perselisihan di antara para pihak, maka penyelesaiannya dapat dilakukan melalui Badan Arbitrasi Syari'ah yang berkedudukan di Indonesia setelah tidak tercapai kesepakatan melalui musyawarah.

#### Keempat : **Penutup**

Fatwa ini berlaku sejak tanggal ditetapkan dengan ketentuan jika di kemudian hari ternyata terdapat kekeliruan akan diperbaiki sebagaimana mestinya.

Ditetapkan di : Jakarta  
Tanggal : 23 Oktober 2002 M / 16 Sya'ban 1423 H

---

**BAGIAN IV**  
**INSTRUMEN INVESTASI PUBLIC**  
**ZAKAT, INFAQ, SHODAQAH**  
**DAN WAKAF**

---

## **BAB IX**

### **ZAKAT SEBAGAI INSTRUMEN INVESTASI PUBLIC**

#### **1. Kompetensi Dasar**

Mahasiswa mengetahui, memahami dan mampu menjelaskan pengertian zakat dan jenis-jenisnya, hikmah dan landasan filosofis zakat, nisab zakat dan terampil dalam pengelolaan zakat berbasis investas.

#### **2. Pengalaman Belajar**

- a. Mendengarkan penjelasan dosen di kelas,
- b. Tanya jawab di kelas,
- c. Membuat makalah kelompok,
- d. Membuat power point presentasi, dan
- e. Melakukan diskusi di kelas.

#### **3. Indikator**

**Kata-kata Kunci:**

Zakat, investasi zakat, mustahiq zakat, muzakki, nisab zakat, zakat produk dan zakat konsumtif, aghniyah, hukum zakat, distribusi zakat, zakat maal, zakat fitrah.

*"Ambillah zakat (sedekah) dari harta mereka, dengan zakat itu kamu membersihkan dan menyucikan mereka dan berdoalah buat mereka, karena doamu itu akan menjadi ketenteraman buat mereka." (Q.S. At Taubah, 103).*

*"Beritahulah mereka, bahwa Allah mewajibkan membayar zakat (sedekah) dari harta orang kaya yang akan diberikan kepada fakir miskin di kalangan mereka." (Hadis ini diketengahkan oleh banyak perawi)*

**A. Pendahuluan**

**Zakat** merupakan salah satu dari rukun besar Islam yang konsep pendistribusiannya telah jelas dituliskan dalam surat-surat al-Qur'an, misalnya; Q.S., 9: 60; Q.S. 91: 9; Q.S. 87: 14; Q.S. 53: 32 dan sebagainya, banyak membicarakan tentang aktualisasi dan konseptualisasi tentang zakat. Karena pentingnya zakat ini, maka al-Qur'an selalu menyebutkan zakat sering sejajar dengan sebutan shalat, sebanyak 82 kali.

Perintah mengeluarkan zakat ini diperintahkan Allah SWT adalah dalam penghujung tahun hijriah ke-2, di mana jama'ah kaum muslimin atau kesatuan sosialnya telah kokoh dan kuat, (Sahri Muhammad, 1982: 10). Hal ini dimaksud adalah tuntutan atas hak dan kewajiban manusia kepada Allah, yang merupakan nilai religius keagamaan. Dan pada sisi lain, zakat terdapat tuntutan atas hak dan kewajiban kepada sesama manusia, yang merupakan unsur penciptaan nilai-nilai sosial.

Pengambilan zakat pada setiap harta yang terdapat kelebihan, meliputi bidang moral, sosial dan ekonomi. Dalam bidang

moral, zakat mengikis habis ketamakan dan keserakahan si kaya. Dalam bidang sosial, zakat bertindak sebagai alat khas yang digunakan untuk menghapus kemiskinan masyarakat dengan menyadarkan pemilik harta akan beban tanggung jawab sosial yang mereka miliki. Dalam bidang ekonomi, zakat men cegah penumpukan kekayaan pada segelintir orang yang berakibat pada tertahannya proses distribusi ekonomi, tentunya akan menciptakan kepincangan-kepincangan di dalam kegiatan ekonomi masyarakat. (M. Syahrial Yusuf, 2009: 10)

Untuk menciptakan keadilan sosial ekonomi dalam bermasyarakat, instrumen zakat merupakan salah satu jawaban yang dapat mewujudkan semua itu. Zakat dapat menjadi penunjang pembangunan ekonomi masyarakat. Karena di dalam instrumen zakat tercipta semangat tolong menolong (*ta'awun*), dan mengandung unsur pemenuhan kewajiban individu untuk memberikan tanggung jawabnya kepada masyarakat. Individu diharapkan secara semestinya dan efisien melaksanakan setiap kewajiban yang dipercayakan padanya demi kemaslahatan umum. (M. Syahrial Yusuf, 2009; 10)

Zakat tidak sama dengan pajak umum, melainkan hanya semata merupakan salah satu bentuk ibadat, dan dianggap sebagai salah satu rukun Islam. Namun, zakat, meskipun berupa harta, pembayarannya bisa mewujudkan nilai spiritual, semisal puasa, shalat, dan haji. Karenanya, pemerolehan zakat tidak akan dikumpulkan selain dari harta orang-orang Islam, dan bukan dari orang-orang non-Muslim. (Taquuddin An-Nabhani, 2000: 256)

Karena itu, zakat bila ditunaikan dengan baik akan meningkatkan kualitas keimanan, membersihkan dan menyucikan jiwa, dan mengembangkan serta memberkahi harta yang dimiliki. Jika dikelola dengan baik dan amanah, zakat akan mampu meningkatkan kesejahteraan umat, mampu meningkatkan etos dan etika kerja, seta sebagai institusi pemerataan ekonomi.

## B. Pengertian Zakat

Zakat menurut bahasa adalah tumbuh dan bertambah, dan menurut syariat adalah kewajiban pada harta tertentu untuk diberikan kepada kelompok tertentu dalam waktu tertentu. Artinya, zakat berarti **tumbuh** (*nuwuwu*) dan **bertambah** (*ziyadah*). Jika diucapkan, ***zaka al-zar***, artinya adalah tanaman itu tumbuh dan bertambah. Jika diucapkan ***zakat al-nafaqah***, artinya nafkah tumbuh dan bertambah jika diberkati. Kata ini juga sering dikemukakan untuk makna ***thaharah*** (suci). Allah swt, berfirman dalam Q.S. 91: 9.

Maksud kata **zakka** dalam ayat ini ialah **mensucikan dari kotoran**. Arti yang sama (suci) juga terlihat dalam ayat berikut Q.S. 87: 14. Kata **zaka** adakalanya bermakna **pujian**, misalnya dalam firman Allah Q.S. 53: 32. Kata ini terkadang juga bermakna *baik* (shalah). Pernyataan **rajul zakiyy** berarti orang yang bertambah kebajikannya. **Min qawn azkiya'**, artinya termasuk di antara orang-orang yang baik. **Zakka al-qadhi al-syuhud**, artinya seorang qadi (hakim) menjelaskan bertambahnya mereka dalam kebaikan.

Jadi, makna zakat, secara etimologi berarti, **berkat, bersih, berkembang** dan **baik**. Dinamakan zakat karena, dapat mengembangkan dan menjauhkan harta yang telah diambil zakatnya dari bahaya. Menurut Ibnu Taimiah hati dan harta orang yang membayar zakat tersebut menjadi suci dan bersih serta berkembang secara maknawi.

Sedangkan **zakat** menurut terminologi (ishtilahi) berarti, sejumlah harta tertentu yang diwajibkan oleh Allah swt. untuk diberikan kepada para mustahik yang disebutkan dalam Alquran. Atau bisa juga berarti sejumlah tertentu dari harta tertentu yang diberikan untuk orang tertentu. Lafal zakat dapat juga berarti sejumlah harta yang diambil dari harta orang yang berzakat.

Zakat dalam Al-Quran dan hadis kadang-kadang disebut dengan **sedekah**, seperti firman Allah swt. yang berarti, *"Ambillah zakat (sedekah) dari harta mereka, dengan zakat itu kamu membersihkan dan menyucikan mereka dan berdoalah buat mereka, karena doamu itu akan menjadi ketenteraman buat mereka."* (Q.S. At Taubah, 103). Dalam sebuah hadis sahih, Rasulullah saw. ketika memberangkatkan Muadz bin Jabal ke Yaman, beliau bersabda, *"Beritahulah mereka, bahwa Allah mewajibkan membayar zakat (sedekah) dari harta orang kaya yang akan diberikan kepada fakir miskin di kalangan mereka."* (Hadis ini diketengahkan oleh banyak perawi)

Adapun harta yang dikeluarkan, menurut syara' dinamakan **zakat**, karena harta itu akan bertambah dan memelihara dari **kebinasaan** (Q.S. 2: 43). Makna-makna zakat secara etimologis di atas, bisa terkumpul dalam ayat (Q.S. 9: 103). Maksudnya, **zakat** itu akan mensucikan orang yang mengeluarkannya dan akan menumbuhkan pahalanya.

Jadi, **zakat** menurut syara', berarti hak yang wajib (dikeluarkan dari) harta. Mazhab Maliki mendefinisikannya dengan, "mengeluarkan sebagian yang khusus dari harta yang khusus pula yang telah mencapai nisab (batas kuantitas yang mewajibkan zakat) kepada orang-orang yang berhak menerimanya.

Dengan catatan, kepemilikan itu penuh dan mencapai *hawl* (setahun), bukan barang tambang, dan bukan pertanian”.

Dan zakat adalah rukun Islam terpenting setelah dua kalimat syahadat dan shalat. Dan hukum menunaikannya adalah wajib berdasarkan firman Allah *Subhanahu wa Ta'ala*, “*Dan dirikanlah shalat, tunaikanlah zakat dan ruku'lah beserta orang-orang yang ruku.*” (QS al-Baqarah: 43)

Barangsiapa mengingkari wajibnya maka ia telah kafir, baik dia berzakat maupun tidak dan barangsiapa yang tidak mau membayar zakat karena bakhil dan pelit, karena sayang terhadap harta dan masih mengakui wajibnya zakat maka ia telah berdosa besar, terancam dengan siksa yang besar dan mengerikan di akhirat nanti, dan juga di dunia ini. Allah *Subhanahu wa Ta'ala* berfirman, “*Sekali-kali janganlah orang-orang yang bakhil dengan harta yang Allah berikan kepada mereka dari karunia-Nya menyangka, bahwa kebakhilan itu baik bagi mereka. Sebenarnya kebakhilan itu adalah buruk bagi mereka. Harta yang mereka bakhilkan itu akan dikalungkan kelak di lehernya di hari kiamat. Dan kepunyaan Allah-lah segala warisan (yang ada) di langit dan di bumi. Dan Allah mengetahui apa yang kamu kerjakan.*” (QS. ali-Imran: 180)

## C. Hukum dan Hikmah Zakat

### 1. Hukum Zakat

#### a. Hukum Islam

Zakat adalah rukun ketiga dari rukun Islam yang lima yang merupakan pilar agama yang tidak dapat berdiri tanpa pilar ini, orang yang enggan membayarnya boleh diperangi, orang yang menolak kewajibannya dianggap kafir. Zakat ini diwajibkan pada tahun kedua hijrah.

Legitimasinya diperoleh lewat beberapa ayat dalam Al-Quran, antara lain firman Allah swt. yang berarti, “*Diri kanlah salat, bayarlah zakat dan rukuklah bersama orang yang rukuk.*” (Q.S. Al-Baqarah, 43). Hal ini ditegaskan pula dalam firman Allah swt. yang berarti, “*dan orang-orang yang dalam hartanya tersedia hak tertentu buat orang yang meminta-minta dan orang yang tidak bernasib baik.*” (Q.S. Al Ma'arij, 24-25)

Dalam sebuah Hadits, Rasulullah bersabda; “*Sembahlah Tuhan jangan kamu persekutukan dengan sesuatu, dirikan shalat, keluarkan zakat dan hubungkan kasih sayang.*” (Hadits Shahih, Bukhari)

Bahkan zakat merupakan pilar Islam yang penting dan paling utama dalam penegakkan kesejahteraan masyarakat, sebagai-



mana sabda Rasulullah SAW, bahwa Islam dibangun atas lima fundasi, yaitu:

1. Mengaku bahwa tidak ada Tuhan selain Allah dan bahwa Muhammad itu utusan Allah,
2. Mendirikan shalat,
3. **Mengeluarkan zakat,**
4. Puasa ramadhan, dan
5. Mengerjakan haji. (Hadits Bukhari)

Siapa yang mengingkari kewajiban zakat, berarti yang bersangkutan telah keluar dari Islam dan orangnya harus diminta bertobat, jika tidak bersedia, maka boleh dibunuh sebagai seorang kafir, kecuali orang tersebut baru saja masuk Islam karena dapat dimaklumi ketidak tahuannya tentang ajaran agama.

Dalam hal ini, yang bersangkutan wajib diajari sampai dia menepatinya. Orang yang enggan membayarnya, tetapi tetap mengakui kewajibannya, maka yang bersangkutan dianggap berdosa, tidak sampai mengeluarkan dirinya dari Islam. Untuk itu Pemerintah wajib mengambil zakat hartanya secara paksa sekaligus memberikan hukuman pengajaran kepadanya. Bila suatu kelompok masyarakat yang mempunyai kekuatan enggan membayarnya, tetapi masih mengakui bahwa zakat adalah suatu kewajiban, maka Pemerintah berhak memerangi mereka sampai mereka membayarnya.

Hal ini sesuai dengan hadis yang diriwayatkan dari sekelompok perawi dari Abu Hurairah r.a. ia mengatakan, "Sepeninggal Rasulullah saw. Abu Bakar memerangi sekelompok badui yang murtad, ketika itu Umar r.a. mengatakan kepadanya, 'Bagaimana tuan memerangi orang itu pada hal Rasulullah saw. telah bersabda, 'Saya diperintahkan untuk memerangi semua orang sampai mereka mengakui bahwa tiada Tuhan selain Allah, jika mereka sudah mengatakannya, maka jiwa dan hartanya terpelihara kecuali bila yang bersangkutan melakukan tindakan yang berhak dihukum, sedangkan perhitungan orang tersebut terserah kepada Allah?' Abu Bakar r.a. menjawab, 'Demi Allah, saya akan terus memerangi orang yang memisahkan antara salat dengan zakat, karena zakat adalah hak atas harta. Demi Allah, seandainya mereka enggan membayarkan seutas tali yang dulu nya mereka bayarkan kepada Rasulullah saw., saya akan memerangi mereka karenanya.' Umar r.a. lalu menjawab, 'Sungguh Allah telah menerangi dada Abu Bakar untuk memerangi mereka, dan saya pun yakin bahwa itu benar'."

Dalam sebuah hadis yang diriwayatkan oleh Abu Hurairah ia mengatakan bahwa Rasulullah saw. bersabda, "Tidak seorang

pun yang memiliki emas dan perak yang tidak membayar zakatnya, kecuali nanti di hari kiamat, akan dipanaskan sebuah lembaran besi di api neraka lalu disetrikakan ke badan, dahi dan punggungnya. Bila sudah dingin, akan dipanaskan kembali secara terus menerus di hari yang panas terik yang lamanya sama seperti 50 ribu tahun, sampai selesai diputuskan nasib semua manusia, di saat itu masing-masing dapat melihat nasibnya apakah ke surga atau ke neraka." (H.R. Muslim).

Dalam sebuah hadis yang diriwayatkan oleh Abdullah bin Masud r.a. Rasulullah saw. bersabda, *"Tidak seorang hamba pun yang mempunyai harta, tetapi dia tidak membayar zakatnya, kecuali kelak di hari kiamat akan ditampilkan kepadanya seekor ular berbisa berbelang dua lalu membelit lehernya."* Kemudian beliau saw. Membacakan kepada kami ayat yang sesuai dengan itu yang berarti, "Janganlah sekali-kali orang yang pelit membayar zakat harta yang diberikan Allah SWT kepadanya mengira bahwa tindakan itu baik untuknya, tindakan itu sangat jelek buat dirinya, karena barang yang mereka pelitkan itu akan digantungkan kelak di lehernya." (Q.S. Ali Imran, 180)

Hadis ini adalah hadis sahih yang diriwayatkan oleh Nasai, Ibnu Huzaimah, Ibnu Majah. Lafal hadis sendiri dikutip dari riwayat Ibnu Majah. Dalam sebuah hadis yang diriwayatkan oleh Ali r.a. ia mengatakan, *"Rasulullah saw. mengutuk orang pemakan riba, agen, saksi dan juru tulisnya, demikian juga dikutuk orang yang pembuat dan yang minta dibuat tato, orang yang enggan membayar zakat dan cinta buta."* (Hadis hasan, riwayat Ahmad dan Nasai)

#### **b. Hukum Positif**

Berdasarkan peraturan Perundang-Undangan Zakat, Zakat diatur berdasarkan **Undang-Undang** Nomor 38 Tahun 1999 **Tentang Pengelolaan Zakat** dengan Keputusan Menteri Agama (KMA) No. 581 Tahun 1999 tentang Pelaksanaan Undang-Undang No. 38 Tahun 1999 dan Keputusan Direktur Jendral Bimbingan Masyarakat Islam dan Urusan Haji No. D/291 tahun 2000 tentang **Pedoman Teknik Pengelolaan Zakat**.

Adapun setiap pengelola zakat yang karena kelalaiannya tidak mencatat atau mencatat dengan tidak benar tentang zakat, infak, sedekah, hibah, wasiat, waris, dan kafarat, sebagaimana yang dimaksud dalam Bab VIII, pasal 8, pasal 12 dan pasal 11 undang-undang, diancam dengan hukuman kurungan selama-lamanya tiga (3) bulan dan/atau denda sebanyak-banyaknya Rp. **30.000.000,-**

## **2. Hikmah dan Posisi Zakat**

### **a. Hikmah Zakat**

Di antara hikmah dilegitimasi zakat, tercermin dari urgensi nya yang dapat memperbaiki kondisi masyarakat baik moril mau pun materil, di mana dapat menyatukan anggotanya bagaikan sebuah batang tubuh, juga dapat membersihkan jiwa dari kikir dan pelit (bahil), sekaligus merupakan benteng pengaman dalam ekonomi Islam yang dapat menjamin kelanjutan dan kestabilan nya.

Zakat ini adalah sebuah ibadah materil yang merupakan penyebab memperoleh rahmat dari Allah swt. sesuai dengan firman-Nya yang berarti, "Rahmat-Ku meliputi segala sesuatu, Saya akan memberikannya kepada orang-orang yang bertakwa dan yang membayar zakat." (Q.S. Al A'raf, 165).

Juga merupakan syarat untuk memperoleh bantuan Allah, sesuai dengan firman-Nya yang berarti, "Allah akan menolong orang yang mau menolong-Nya, sesungguhnya Allah Maha Kuat lagi Maha Perkasa. Mereka itu adalah orang-orang yang bila kamu kokohkan posisi mereka di atas bumi, mereka akan mendirikan salat dan membayar zakat." (Q.S. Hajj, 40-41)

Zakat juga merupakan syarat persaudaraan dalam agama, sesuai firman-Nya yang berarti, *"Bila mereka telah bertaubat, melaksanakan salat dan membayar zakat, maka mereka telah menjadi saudara kamu seagama."* (Q.S. At Taubah, 11)

Di samping itu zakat juga dianggap sebagai ciri masyarakat mukmin, sesuai dengan firman-Nya yang berarti, *"Warga mukmin satu sama lain berloyalitas, mereka saling menyuruh berbuat baik dan melarang berbuat kemungkaran, mereka melakukan salat, membayar zakat serta mematuhi Allah dan Rasul-Nya. Mereka inilah yang akan mendapat rahmat dari Allah, sesungguhnya Allah Maha Perkasa lagi Maha Bijaksana."* (Q.S. At Taubah, 71)

Zakat ini juga dijuluki sebagai salah satu ciri orang yang menyemarakkan rumah Allah, seperti firman-Nya yang berarti, *"Orang yang menyemarakkan rumah Allah hanyalah orang yang beriman kepada Allah dan hari kiamat, melakukan salat, membayar zakat dan yang tidak takut kecuali kepada Allah."* (Q.S. At Taubah, 18)

Zakat ini jugalah yang dianggap sebagai ciri orang mukmin yang berhak mewarisi surga firdaus, sesuai dengan firman-Nya yang berarti, *"Yaitu orang-orang yang membayarkan zakat."* (Q.S. Al Mu'minuun, 14)

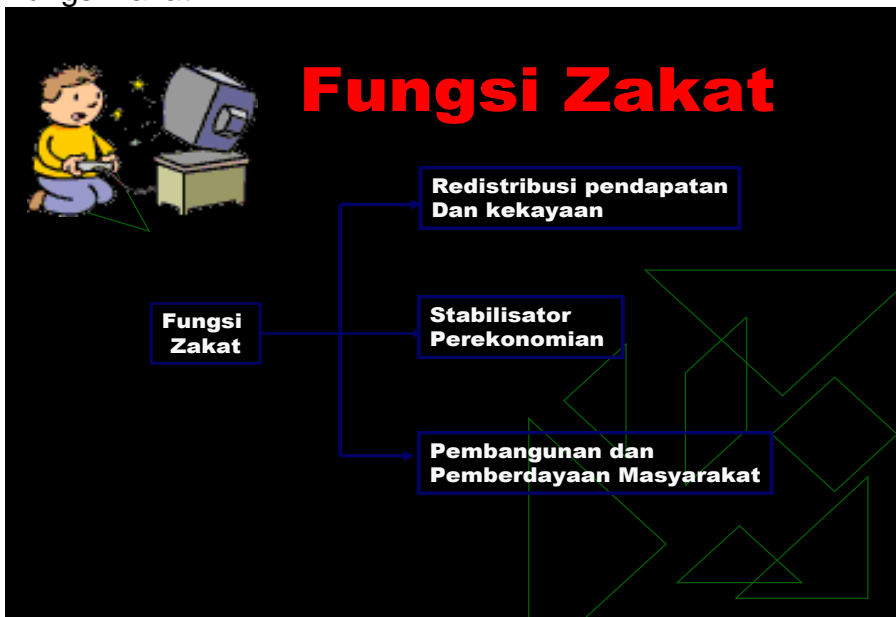
### **b. Posisi Zakat**

Hadis Nabi saw. menyebutkan posisi zakat seperti yang diriwayatkan dari Ibnu Umar r.a. bahwa Rasulullah saw. bersabda, "Saya diperintahkan untuk memerangi semua orang sampai mereka mengakui bahwa tidak ada Tuhan selain Allah dan bahwa Muhammad adalah Rasulullah, mereka lakukan salat, bayarkan zakat dan saling memberi nasihat sesama warga muslim." (H.R. Bukhari dan Muslim).

Diriwayatkan juga dari Ibnu Umar r.a., bahwa Rasulullah saw. bersabda, "Islam ini dibangun di atas lima fondasi, mengaku bahwa tidak ada Tuhan selain Allah dan bahwa Muhammad adalah Rasulullah, melaksanakan salat, membayar zakat, melaksanakan ibadah haji ke Baitullah bagi orang yang mampu serta berpuasa pada bulan Ramadan". (H.R. Bukhari dan Muslim)

#### D. Fungsi dan Harta Yang Dizakati

##### 1. Fungsi Zakat



- a. Redistribusi Pendapatan dan Kekayaan  
Dalam QS. Adz-Dzariyat, 51: 19

وفي أموالهم حق للسائل والمحروم

"Dan pada harta-harta mereka ada hak untuk orang miskin yang meminta dan orang miskin yang tidak mendapat bagian".

Dalam QS. Al-Ma'arij, 70: 24-25

والذين في أموالهم حق معلوم

للسائل والمحروم

“dan orang-orang yang dalam hartanya tersedia bagian tertentu, bagi orang (miskin) yang meminta dan orang yang tidak mempunyai apa-apa (yang tidak mau meminta),”

b. Stabilisator Perekonomian

**Stabilisator  
Perekonomian**

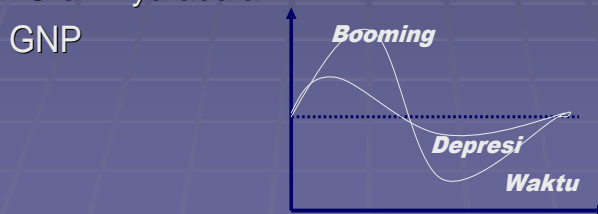
$$YZ = 2,5 \% \times GNP$$

Pendapatan Zakat (secara nasional)

- Secara sederhana, kondisi tersebut dapat diilustrasikan sbb:

- (i) *Booming* →  $GNP \uparrow \rightarrow YZ \uparrow$
- (ii) *Depresi* →  $GNP \downarrow \rightarrow YZ \downarrow$

- Grafiknya adalah



c. Pembangunan dan Pemberdayaan Masyarakat

## Pembangunan dan Pemberdayaan Masyarakat



### 2. Harta Yang Dizakati

Ahmad Aziz dalam situsnya menulis bahwa budaya zakat akan membentuk budaya bersih dan adil. Zakat juga adalah sumberdaya yang tak kunjung henti. Selama kewajiban zakat masih ada, maka zakat adalah sumber daya abadi sampai hari kiamat. Namun keabadian zakat tak berbanding lurus dengan jaminan kecemerlangan zakat. Tiga unsur zakat yaitu muzakki, mustahik (asnaf) dan Amil adalah penentu zakat berdaya atau tidak.

Selain tiga unsur di atas, harta yang wajib dizakati menjadi penting diketahui agar, apa-apa yang menjadi harta milik kita dapat dizakati dengan baik. Karena itu, ada beberapa unsur penting zakat berkenaan dengan harta zakat, yaitu:

- Zakat Uang (Emas, Perak dan Mata Uang), seperti; zakat perhiasan, barang emas dan perak, zakat obligasi, zakat saham, dan zakat piutang.
- Zakat Komoditas Dagang, seperti; zakat industri, zakat perusahaan dagang dan industri,
- Zakat Hasil Pertanian, seperti; zakat hasil tumbuh-tumbuhan dan pertanian, zakat hasil pertanian dari tanah sewaan.
- Zakat Kekayaan Ternak, seperti; Unta, dan Kambing.

- e. Zakat Barang Tambang. Zakat barang tambang, mencakup: (1) Kekayaan tambang mencakup seluruh barang tambang yang ada dalam perut bumi baik cair seperti minyak, atau padat seperti garam, atau berupa benda gas seperti butana, atau yang dapat dicetak seperti besi dan yang tidak dapat dicetak seperti sulfur, (2) Nisab zakat barang tambang adalah seharga nisab emas, yaitu 85 gram emas murni. Nisab ini berlaku terus baik barang tambang itu dikelola sekaligus dalam sekali penggalian ataupun dengan beberapa kali penggalian. Hasil barang tambang yang digali berkali-kali harus digabungkan untuk dihitung nisabnya. Jika usaha eksploitasi barang tambang itu terhenti karena halangan yang timbul secara tiba-tiba, seperti reparasi peralatan atau aksi mogok kaum pekerja, maka hal itu tetap tidak mempengaruhi kewajiban menggabungkan hasil penggalian yang satu dengan lainnya. Jika usaha eksploitasi terhenti disebabkan beralih ke profesi lain karena tidak ada kandungan barang tambang yang memuaskan misalnya atau faktor lain, maka kondisi ini dapat mempengaruhi sehingga nisabnya dihitung ketika usaha penggalian tersebut dimulai kembali, (3) Barang tambang tidak disyaratkan haul, jadi zakatnya harus segera dibayar ketika barang tambang itu digali dan dibersihkan karena haul ditetapkan untuk memberikan kesempatan barang itu berkembang dan hal itu telah terpenuhi seperti hasil tanaman dan buah-buahan yang keduanya juga tidak disyaratkan haul, (4) Volume zakat barang tambang yang wajib dibayar adalah sebesar 2,5% menurut pendapat sebagian besar ulama fikih, dan (5) Barang tambang itu mencakup segala yang digali dari perut bumi ataupun dari dasar laut. Adapun yang dieksploitasi dari dalam laut, seperti mutiara, ikan, ambar dan marjan, maka harus dizakati sebagai komoditas dagang.
- f. Zakat Barang Galian. Yang dimaksud dengan harta galian (rikaz) ialah segala harta karun yang ditemukan terpendam di perut bumi. Kewajiban zakat harta galian ini tidak disyaratkan haul dan nisab. Volume zakat yang wajib dikeluarkan ialah sebesar seperlima atau 20% menurut kesepakatan para ulama fikih berdasarkan hadis yang berbunyi, "Dalam harta galian diwajibkan (zakat) seperlima." (H.R. Jemaah)
- g. Zakat Hasil Eksploitasi. Hasil eksploitasi ialah barang yang dapat diambil manfaatnya dengan catatan zat barang tersebut tetap, yaitu harta yang tidak untuk diperjualbelikan namun tetap memberikan penghasilan kepada pemiliknya dengan cara disewakan, seperti real estate, mobil, kapal laut dan

pesawat. Seluruh kekayaan yang termasuk dalam jenis ini tidak wajib dizakati zat bendanya, gedung atau mobil misalnya, karena kekayaan ini dianggap sebagai harta milik (aset tetap) yang tidak diperdagangkan. Namun diwajibkan zakat atas pemasukan yang dihasilkan. Pemasukan itu disatukan dengan kekayaan uang dan komoditas dagang lain yang dimiliki hingga mencapai nisab dan haul, kemudian dibayar zakatnya sebesar 2,5%. Ketentuan ini diambil berdasarkan kesepakatan para ulama fikih yang disimpulkan dari kitab-kitab karang mereka dan yang dianut oleh Badan Fatwa dan Pengawasan Syariah milik Lembaga Zakat Kuwait.

- h. Zakat Pendapatan dan Propesi. Hasil pendapatan ialah harta yang menjadi milik si pembayar zakat yang sebelumnya tidak dia miliki. Jika seorang pembayar zakat telah memiliki suatu harta yang mencukupi nisab kemudian sebelum sampai haul dia mendapatkan harta dari jenis yang sama, seperti keuntungan dagang atau produksi hewan ternak, maka harta yang didapatkan tersebut digabung dengan modal pokok saat sampai haulnya, kemudian dizakati, baik harta yang didapat berasal dari pertumbuhan dan penambahan dari modal pokok atau bukan. Pendapat ini diadopsi dari pendapat mazhab Hanafi, dalam upaya menghindari kesulitan akibat dari berpisah-pisahannya harta yang wajib dizakati, perbedaan waktu pembayaran zakat dan untuk memudahkan mengetahui volume zakat dari setiap bagian dari harta miliknya. Jika pendapatan tersebut berasal dari jenis yang berbeda, bukan sejenis modal pokok, seperti dia memiliki uang kemudian dia mendapatkan penghasilan hewan ternak, maka penghasilan ini tidak digabungkan untuk melengkapi nisab modal pokok, jika masih kurang dan tidak digabungkan ke haul modal pokok tersebut, jika haulnya belum lengkap tetapi haulnya dimulai di saat ia memperoleh pendapatan tersebut dan telah sampai nisab. Hasil pendapatan yang diperoleh dari selain pertambahan modal pokok atau karena sebab lain, tetapi jenisnya sama dengan jenis harta pokok, seperti upah dan gaji (berupa uang), semuanya digabung dengan kekayaan pokok milik si wajib zakat untuk melengkapi nisab dan haul, kemudian dizakati. Bagi orang yang ingin kehati-hatian, dapat mengalkulasikan jumlah yang diperkirakan akan melebihi kebutuhan keluarganya satu tahun, kemudian membayar zakatnya, (dalam catatan). Artinya mempercepat pembayaran zakat sebelum haul, dengan syarat nanti dia akan tetap mengalkulasikan hartanya di akhir haul, berapa yang wajib dizakati secara real,



kemudian membayar kekurangannya. Jika ternyata lebih, maka lebihnya menjadi sedekah suka rela.

- i. Zakat Harta Haram. (a) Harta haram adalah semua harta yang secara hukum syariat dilarang dimiliki atau memanfaatkannya, baik haram karena bendanya mengandung mudarat atau kotoran seperti mayit dan minuman keras, atau haram karena faktor luar, seperti adanya kesalahan dalam cara pengalihan milik, seperti mengambil sesuatu dari pemiliknya tanpa izin (merampok), mengambil dari pemilik dengan cara yang tidak dibenarkan hukum, meskipun dengan kerelaan pemiliknya, seperti transaksi riba dan sogok. (b.1) Pemegang harta haram yang mendapat harta dengan cara yang tidak beres, tidak dianggap pemilik barang tersebut selama-lamanya. Dia diwajibkan mengembalikannya kepada pemilik aslinya atau kepada ahli warisnya jika diketahui. Jika tidak diketahui lagi, dia diwajibkan mendermakan harta tersebut kepada kepentingan sosial dengan meniatkan bahwa derma tersebut adalah atas nama pemilik aslinya, (b.2) Jika ia mendapatkan harta haram itu sebagai upah dari pekerjaan yang diharamkan maka ia harus mendermakannya untuk kepentingan sosial dan tidak boleh dikembalikan kepada orang yang memberinya, (b.3) Harta haram tidak dikembalikan kepada pemilik semula, selama dia masih tetap melakukan transaksi yang tidak legal tersebut, seperti harta yang diperoleh dari transaksi riba, akan tetapi diharuskan mendermakannya kepada kepentingan sosial, (2.4) Bila terdapat kesulitan dalam mengembalikan harta, pemegangnya diwajibkan mengembalikan nilainya kepada pemiliknya semula jika diketahui, bila tidak, maka nilai tersebut didermakan kepada kepentingan sosial dengan meniatkan derma tersebut atas nama pemilik semula. (c) Harta yang haram karena zatnya sendiri, tidak wajib dibayar zakatnya, karena menurut hukum tidak dianggap harta yang berharga. Untuk menyelesaikannya harus dilalui cara-cara yang dibenarkan dalam agama, (d) Pemegang harta yang haram karena terdapat ketidakberesan dalam cara mendapatkannya tidak wajib membayar zakatnya, karena tidak memenuhi kriteria "dimiliki dengan sempurna" yang merupakan syarat wajib zakat. Bila sudah kembali kepada pemiliknya semula, yang bersangkutan wajib membayar zakatnya untuk satu tahun yang telah lalu, walaupun hilangnya sudah berlalu beberapa tahun. Hal ini sesuai dengan pendapat yang lebih kuat, (e) Pemegang harta haram yang tidak mengembalikannya kepada pemilik aslinya, kemudian membayarkan sejumlah zakat dari harta tersebut, masih tetap berdosa menyimpan dan

menggunakan sisa harta tersebut dan tetap diwajibkan mengembalikannya kepada pemiliknya selama diketahui, bila tidak, maka dia diwajibkan mendermakan sisanya. Adapun harta yang dibayarkan itu tidak dinamakan zakat.

### **3. Penjelasan**

#### **a. Zakat**

Volume tertentu yang diambil dari jenis harta yang telah ditentukan untuk dibayarkan kepada pihak-pihak tertentu sebagai kewajiban harta yang merupakan salah satu rukun Islam yang lima yang legalitasnya diperoleh dari Alquran, sunah serta konsensus (ijmak) para ahli fikih (fukaha).

#### **b. Harta zakat**

Harta yang telah memenuhi syarat-syarat untuk dizakati, seperti syarat hak milik, berkembang, mencapai nisab, melebihi kebutuhan pokok pemiliknya serta telah mencapai haul (masa satu tahun penuh) selain pada tanaman, buah-buahan, barang tambang serta rikaz (harta karun yang ditemukan).

#### **c. Nisab zakat.** Standar minimum jumlah harta zakat yang telah ditentukan syariat Islam. Bila kurang dari jumlah tersebut maka suatu harta tidak wajib dizakati, bila telah mencukupi atau lebih, maka harta-harta itu harus dizakati. Setiap jenis harta zakat memiliki nisab tersendiri.

#### **d. Haul**

Berlaluinya masa 12 bulan (1 tahun) sejak harta itu mencapai nisab baik menurut tahun kamariah ataupun syamsiah dengan memperhatikan perbedaan jumlah harinya.

#### **e. Volume zakat**

Kadar harta zakat yang harus dibayar apabila telah mencapai nisab dan haul.

- Sepersepuluh. Satu dari sepuluh satuan harta yang dizakati ( $1/10$  atau 10%).
- Seperduapuluh. Satu dari dua puluh satuan harta yang dizakati ( $1/20$  atau 5%).
- Seperempatpuluh. Satu dari empat puluh satuan harta yang dizakati ( $1/40$  atau 2,5%).

#### **f. Terminologi Zakat Uang**

- *Nuqud* (uang). Yang dimaksud dengan `nuqud` adalah logam emas dan perak serta uang logam dan kertas lain yang digunakan sebagai alat transaksi dan standar nilai.
- *Nuqud mutlak* (uang murni). Yaitu uang logam emas dan perak yang sering juga disebut dengan dua mata uang (naqdani).
- *Nuqud muqayyad* (uang terbatas). Uang logam pipih (seperti kertas) yang nilainya tergantung dengan nilai emas dan perak yang melapisinya yang disahkan oleh departemen keuangan pemerintah. Uang ini berbeda dari satu negeri ke negeri lain.
- *Fulus* (mata uang kartal). Uang logam kecil terbuat selain dari emas dan perak yang dikeluarkan oleh departemen keuangan pemerintah untuk memudahkan pembayaran. Uang ini berfungsi sama dengan nuqud muqayyad.
- *Naqdani* (dua mata uang). Yang dimaksud dengan naqdani adalah emas dan perak baik yang berbentuk uang logam atau yang masih berupa batangan serta bijih.
- *Riqah*. Yaitu uang dirham yang dicetak dari perak. Dalam sebuah hadis dikatakan: (Dalam uang dirham perak dikenakan zakat sebanyak seperempat puluh). (H.R. Bukhari)
- *Wariq*. Yang dimaksud dengan wariq adalah perak. Dalam sebuah hadis dikatakan: (Perak yang kurang dari lima uqiyah tidak diwajibkan zakat). (H.R. Ahmad)
- *Mitsqal*. Yaitu sejenis satuan timbangan emas yang didasarkan dari hadis Nabi saw. yang artinya: (Kamu tidak diwajibkan membayar zakat emasmu kecuali bila telah mencapai 20 mitsqal, jika telah mencapai 20 mitsqal zakatnya adalah setengah mitsqal). Satu mitsqal sama dengan 4,25 gram dan sering juga disebut dengan istilah "dinar" karena satu dinar biasa dicetak dengan emas seberat satu mitsqal.
- Perhiasan. Yaitu benda-benda perhiasan dari emas, perak dan lainnya seperti mutiara, marjan serta intan yang dipakai oleh kaum wanita untuk mempercantik diri.
- Emas. Yaitu barang tambang berharga yang telah sama-sama kita kenal.
- Utang. Silakan lihat definisinya pada bab "zakat komoditas dagang".

- Dirham. Yaitu uang logam perak. Berat 1 dirham sama dengan 7/10 dinar atau sama dengan 2,975 gram.
- Dinar. Yaitu uang logam emas. Berat 1 dinar sama dengan 1 mitsqal emas atau sama dengan 4,25 gram.

### E. Zakat Sebagai Instrumen Investasi Publik

Investasi merupakan usaha yang dapat dilakukan untuk memenuhi kebutuhan di masa yang akan datang. Mengetahui kebutuhan di masa yang akan datang menjadi kata kunci sebelum melakukan investasi. Kemampuan untuk melakukan investasi dan kemampuan untuk memenuhi kebutuhan yang akan datang akan sangat tergantung dengan seberapa besar kemampuan menyisihkan tabungan. Berkenaan dengan ini, zakat merupakan salah satu instrumen investasi yang berlandaskan *social investment cost* terhadap kelebihan harta benda yang sudah mencapai nishab.

Dalam Disertasi berjudul “Analisis Factor-faktor Yang Mempengaruhi Pengembangan Penerimaan Zakat dan Kontribusinya Terhadap Pembangunan Ekonomi Dari Sector Zakat Serta Implikasinya Pada Peningkatan Lapangan Kerja dan Pengurangan Kemiskinan Di Provinsi DKI Jakarta”, M. Syahrial Yusuf (2009: 42), menguraikan tentang aplikasi zakat dikenakan pada semua bentuk aset-aset yang tidak termanfaatkan (uang tunai, perhiasan, pinjaman, deposito bank, dan lain-lain) yang telah memenuhi nisab dan kebutuhan hidup. Menurutnya, dalam ekonomi Islam, dana atau tabungan yang tidak diinvestasikan pada sector riil akan dikenakan zakat. Sebagaimana dapat dijelaskan dengan persamaan matematis berikut ini.

$$r = \phi (r, Z_a, Z_p, \mu) \dots\dots\dots (9.1)$$

$$r = r \left( \frac{SI}{SF} \right) \dots\dots\dots (9.2)$$

$$r = \frac{\pi}{I} \dots\dots\dots (9.3)$$

$$r = \frac{\pi - Z_{\pi} \pi}{I} \dots\dots\dots (9.4)$$

$$r = \frac{\pi}{I} (1 - Z_{\pi})$$

$$= r (1 - Z_{\pi}) \dots\dots\dots (9.5)$$

$$g = r (1 - Z_{\pi}) + Z_a \dots\dots\dots (9.6)$$

Dimana:

r = Tingkat keuntungan yang diharapkan

$\pi$	= Total keuntungan yang diharapkan
$I$	= Total Investasi
$Z_a$	= Tingkat Zakat atas aset yang tidak atau kurang Produktif.
$Z_\pi$	= Tingkat zakat atas keuntungan dari investasi
$e$	= Tingkat keuntungan bersih yang diharapkan (setelah dikeluarkan zakat)
$g$	= Tingkat investasi bersih yang efektif.

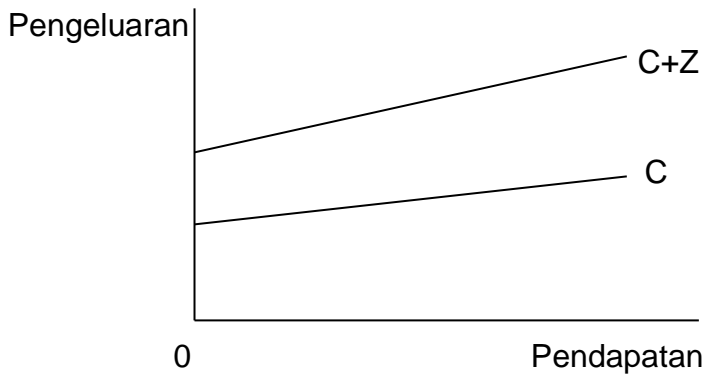
Dana atau tabungan senantiasa akan diputar oleh pihak perbankan atau lembaga keuangan lainnya, karena apabila tidak diinvestasikan ke sector riil maka akan mengurangi nilai dari dana atau tabungan tersebut, sehingga sector riil akan terus bergerak. Kemudian tingkat produktifitas atau investasi dalam perekonomian secara otomatis akan meningkat.

Investasi dalam perekonomian Islam ditentukan oleh dua factor, yaitu tingkat harapan akan tingkat keuntungan meningkat dan tingkat/besar iuran pada aset-aset yang tidak termanfaatkan meningkat. Karena tingkat harapan keuntungan bukan merupakan variabel yang dapat dikendalikan, satu-satunya instrumen yang tersedia untuk mendorong investasi adalah tingkat iuran pada aset-aset yang tidak termanfaatkan. Hal ini merupakan alternatif dalam perekonomian konvensional.

Melihat demikian, kata Syahril, zakat merupakan instrumen yang berfungsi untuk mendorong masyarakat atau investor untuk melakukan investasi. Hal ini sejalan dengan teori ekonomi konvensional dimana investasi merupakan variabel yang sangat dibutuhkan dalam mendorong tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara selain variabel konsumsi, belanja pemerintah, dan ekspor. Jadi, zakat bukan hanya sebagai kegiatan amal ibadah semata tetapi juga sebagai salah satu instrumen kebijakan fiskal dalam ekonomi Islam.

Di samping itu, zakat memainkan peran yang Sangat penting dalam mengurangi tingkat ketimpangan pendapatan melalui dua jalur, yaitu pemenuhan kebutuhan dasar *mustahiq* terlebih dahulu dan kemudian meningkatkan distribusi pendapatan sehingga *mustahiq* meningkat pendapatannya. Dari hasil penelitian empiris ditemukan bahwa *marginal propensity to consume* (MPC) kelompok orang berpenghasilan tinggi lebih kecil dari MPC kelompok orang yang berpenghasilan rendah. Jika pemerintah melakukan langkah-langkah peningkatan kesejahteraan melalui mekanisme transfer zakat, maka kaum *mustahiq* yang di atas akan meningkat pendapatannya. Hal ini dapat dilihat pada gambar berikut ini:

Gambar 9.1  
Pengaruh Zakat pada Fungsi Konsumsi



Fungsi konsumsi tanpa zakat diperlihatkan oleh garis C. Pengeluaran untuk zakat menyebabkan pengeluaran untuk konsumsi akan lebih besar untuk setiap tingkat pendapatan. Karena itulah fungsi konsumsi dalam ekonomi Islam diperlihatkan oleh garis C+Z (di mana C adalah fungsi konsumsi tanpa zakat; dan C+Z adalah fungsi konsumsi dengan zakat).

Adanya peningkatan pendapatan ini akan menggeser pola konsumsi *mustahiq* tersebut. Misalnya, sebelum ada zakat, konsumsi *mustahiq* sebagian besar untuk makanan. Kemudian, setelah ada zakat, karena kebutuhan akan pangan dasar sudah terpenuhi, maka *mustahiq* tersebut akan lebih memilih untuk menabung dan berinvestasi. Karena itu, akan terjadi penurunan MPC atau dengan kata lain *Marginal Propensity to Save* (MPS) para *mustahiq* tersebut meningkat. Ketika MPS meningkat, maka tingkat investasi masyarakat juga akan meningkat. Sehingga dalam jangka panjang, tingkat pendapatan nasional (Y) akan meningkat secara keseluruhan. (M. Syahrial Yusuf, 2009: 44)

Secara mikroekonomi, zakat itu sendiri tidak mempunyai pengaruh terhadap penawaran agregat karena zakat diterapkan dalam bentuk *quasi rent*, bukan seperti *value added tax* (pajak pertambahan nilai). Dengan memaksimumkan zakat, maka akan terjadi maksimum *quasi rent* dan maksimum keuntungan. Zakat itu sendiri merupakan bagian kecil dari profit (keuntungan).

Sementara, *value added tax* akan menciptakan *maximizing behaviour* terhadap produsen yang berbeda dari kondisi jika tidak dikenal berbeda (lebih kecil dari *profit function* jika tidak dikenal pajak) dan *profit* yang lebih kecil pula (lebih kecil daripada profit jika tidak dikenai pajak). Pada level makroekonomi, hal tersebut akan mengakibatkan turunnya penawaran agregat.

## F. Investasi Zakat dan Kesejahteraan Umat

Dalam rangka mengurangi kesenjangan pendapatan dan kekayaan dalam Islam, pengaktifkan sistem (ekonomi) Islam melalui instrumen *zakat*, dengan pengelolaan (manajemen) profesional merupakan alternatif terbaik dan solutif. Karena instrumen ini langsung produk dari Allah SWT, yang tertulis dalam wahyunya. Islam, kata Didin S. Damanhuri dalam bukunya *Pilar-Pilar Reformasi Ekonomi Politik*, (1999: 89), diturunkan agar membawa rahmat bagi seluruh alam yang sebenarnya sangat empiris. Dalam penanganan kemiskinan, misalnya, Didin memberikan gambaran bahwa beberapa instrumen penangkalnya telah dikenal bahkan telah terbukti dalam sejarah. Kejayaan Umar bin Khattab dalam mobilisasi *zakat*, *infak* dan *shodaqoh* serta mendirikan *bait al-maal*, merupakan bukti konkrit. Pendirian *bait al-maal*, sebagai perbendaharaan negara tersebut diletakkan dalam kerangka makrostruktural karena kemudian membawa implikasi positif pembangunan ekonomi negara masa itu. Bahkan secara ekstrim khalifah sebelumnya, Abu Bakar Shiddiq memerangi orang-orang yang tidak membayar *zakat*.

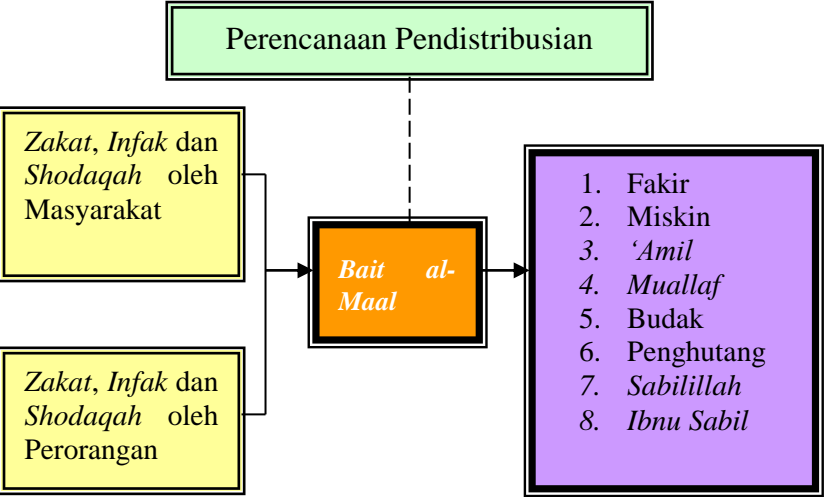
*Zakat*, dari segi pemerolehannya tidak akan dikumpulkan selain dari harta orang-orang Islam, bukan dari orang non-muslim. *Zakat* tidak sama dengan pajak umum, melainkan hanya semata merupakan salah satu bentuk ibadah dan dianggap sebagai salah satu rukun Islam. Pengumpulan *zakat* tidak bisa dilaksanakan karena adanya kebutuhan negara serta *maslahat jama'ah* (*community*), seperti harta-harta lain yang dikumpulkan dari umat. *Zakat* merupakan jenis harta lain, yang wajib diberikan kepada *baitul maal*, baik ada kebutuhan atau pun tidak. (Taqqyuddin, 2000: 256)

Al-Qur'an menegaskan bahwa salah satu golongan yang berhak menerima bagian *zakat* adalah *'amil*, suatu badan pemungut dan pembagi *zakat*. Sejak masa Nabi hingga pertengahan pertama masa pemerintahan Khalifah Utsman, *zakat* dipungut oleh negara. *Zakat* dibagikan kepada yang berhak, tidak dengan sistem memberikan sejumlah uang tertentu yang segera habis dimakan, tetapi dengan jalan menjadikan sebagian uang *zakat* sebagai modal usaha yang dapat menyerap tenaga kerja dari mereka yang berhak atas bagian *zakat*. Dalam hal ini, kata Ahmad Azhar Basyir (1996: 187), mantan ketua Muhammadiyah mengatakan bahwa, jika para pekerjanya memang terdiri dari mereka yang berhak menerima *zakat*, maka mereka merupakan pemilik-pemilik modal perusahaan tempat mereka bekerja.

*Zakat* yang dikumpulkan berbentuk uang tunai (*Dirham* dan *Dinar*), hasil pertanian. Mata uang ini merupakan unit moneter

perekonomian di masa awal Islam. Penarikan *zakat* dalam bentuk mata uang menyebabkan munculnya penarikan terhadap *zakat* pendapatan yang berasal dari kegiatan komersial seperti kerajinan tangan, sedangkan pendapatan dari kegiatan pertanian lebih berbentuk barang, tidak dalam bentuk uang tunai, yang berupa hasil pertanian itu sendiri. (Adiwarman A. Karim, 2001: 87)

*Zakat*, sungguh pun itu mengambil bentuk mengeluarkan sebagian dari harta untuk menolong fakir-miskin dan sebagainya, juga merupakan pensucian roh. Di sini roh dilatih menjauhi kerakusan pada harta dan memupuk rasa bersaudara, rasa kasihan dan suka menolong anggota masyarakat yang berada dalam kekurangan (Harun Nasuiton, 1985: 38). Oleh karena itu, *zakat* berfungsi sebagai ***funding to distribute*** atau ***pooling fund*** (**aspek sosial**) dan ***effort to flowing*** (**aspek pengendalian**). Dan yang terpenting, membayar *zakat* adalah untuk memberi makan anak yatim dan berusaha memberi makan fakir miskin. Berusaha di sini mempunyai arti berusaha melalui sebuah institusi atau lembaga. Bahwa kemiskinan memang selalu ada, tapi melalui proses *institutional building* yang sistematis dan menjawab tantangan jaman, maka orang yang miskin itu akan terus diusahakan untuk dientaskan, sehingga terjamin kesejahteraan melalui kelembagaan seperti ini agar terhindar dari kategori pembohong agama. Dengan demikian, bila pendistribusian *zakat* efektif, apalagi ditambah dengan *infak* dan *shodaqah*, maka akan hebatlah sistem ekonomi Islam khususnya model pengalihan (distribusi) kekayaan. Berikut gambar 9.2 berkenaan dengan model pendistribusian *zakat*, *infak* dan *shodaqah*.





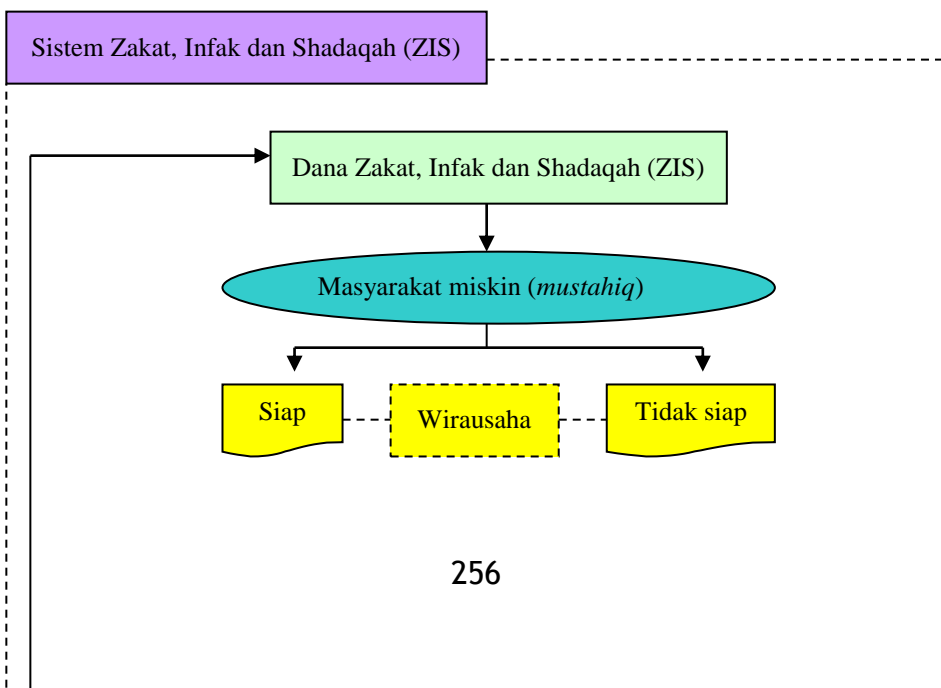
Bila dana *zakat*, *infak* dan *shodaqoh* mampu dikelola dengan baik maka ia harus didistribusikan sesuai dengan surat At-Taubah ayat 60 dengan melihat aspek sosial dan ekonominya dari:

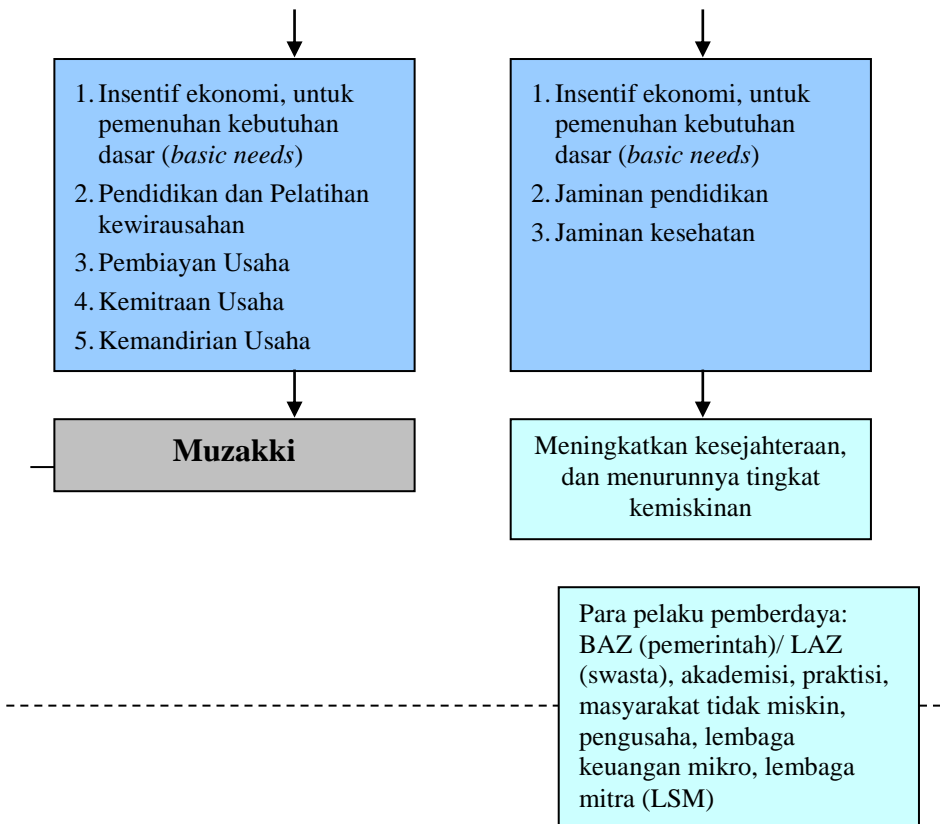
- (a) Dana sosial – kemasyarakatan untuk kebutuhan pokok minimal masyarakat fakir.
- (b) Dana pembangunan – ekonomi untuk pengembangan ekonomi masyarakat miskin, memperluas lapangan kerja dan pendapatan masyarakat.
- (c) Dana prestasi kerja berupa gaji bagi *'amil*.
- (d) Dana pembinaan dan pengembangan dakwah untuk *muallaf*.
- (e) Dana pembebasan hutang masyarakat fakir-miskin/lainnya.
- (f) Dana perjuangan membebaskan perbudakan.
- (g) Dana perjuangan menegakkan jalan Allah SWT, jalan kebenaran pendidikan pembangunan ilmu dan kemaslahatan umum lainnya;
- (h) Dana mengatasi permasalahan masyarakat lainnya (*ibnu sabil*). (Sahri Muhammad, dalam Abdul Aziz, 2008: 94)

Oleh karena itu penggunaan zakat harus dapat dioptimalkan kepada yang lebih membutuhkan (lihat gambar 8.3), maka tahapan yang dilakukan dalam peningkatan kesejahteraan dan semangat berusaha, menurut Sofyan Eko Putra (2006: 105), setidaknya harus meliputi enam aspek:

1. Insentif ekonomi dalam rangka pemenuhan *basic needs*  
 Dalam tahapan awal zakat didistribusikan oleh BAZ/LAZ kepada masyarakat fakir dan miskin guna pemenuhan *basic needs*, seperti kebutuhan pangan, dan kebutuhan akan kesehatan. Pada tahap ini dana murni berasal dari zakat.

**Gambar 9.3. Sistem ZIS: Peningkatan Kesejahteraan dan Semangat Usaha**

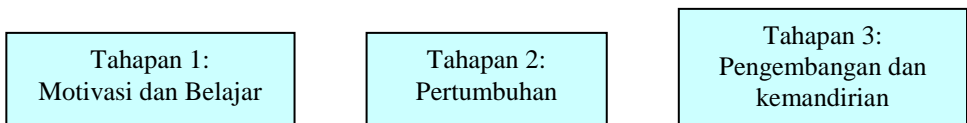




## 2. Pelatihan Kewirausahaan

Setelah pememuhan akan *basic needs* terpenuhi, setidaknya si fakir dan si miskin tidak khawatir akan kebutuhan setiap harinya. Tentu bagi *mustahiq* yang mampu (secara fisik baik) diperlukan adanya pelatihan akan kewirausahaan. Pada tahap ini dana berasal dari infaq dan shadaqah. BAZ/LAZ memfasilitasi kegiatan pendidikan dan pelatihan melalui kerjasama dengan instansi pendidikan atau LSM.

3. Pola Pembiayaan: BAZ/LAZ dan Lembaga Keuangan Mikro Syari'ah terhadap Pemberdayaan Masyarakat Fakir dan Miskin adalah memfasilitasi pembiayaan al-Qardh, al-Mudharabah.
4. Pola Kemitraan. Pola kemitraan bertujuan untuk menunjang pemberdayaan masyarakat dalam rangka peningkatan kesejahteraan dan semangat berusaha setelah proses edukasi (pelatihan kewirausahaan) dan pembiayaan dalam rangka menjalankan usaha.
5. Tahap Kemandirian Usaha Fakir dan Miskin (Pelaku Usaha) dapat dilihat dalam gambar 9.4 berikut:





Tiga instrumen investasi publik dalam Islam itulah yang secara makro bila diberdayakan secara optimal dengan pengelolaan secara profesional dan proporsional dapat membawa implikasi positif dalam menggeliatkan perekonomian umat, sekaligus mampu memperkecil tingkat pengangguran dan kemiskinan, serta mendorong kesempatan kerja (*employment*). Karena zakat, merupakan salah satu instrumen kebijakan fiskal dalam Islam, maka pemerintah baik pusat hingga daerah apalagi telah di undang-undangkannya zakat menjadikan instrumen ini dapat dioptimalkan, mengingat mayoritas penduduk Indonesia muslim dan terbesar di dunia. Mengingat pendapatan nasional ( $Y$ ) sangat tergantung pada  $C$ ,  $I$ ,  $G$ ,  $X-M$ . Hal ini dapat digambarkan sebagai berikut:

$$Y = C + I^S + G^{Tax+ZISWAK} + X - M$$

Jadi, kebijakan fiskal yang dalam ekonomi konvensional lebih ditekankan hanya pada Tax (pajak), maka dalam ekonomi Islam, disamping pajak, terdapat instrumen lain, seperti; zakat, infak, shadaqah serta wakaf merupakan bagian tak terpisahkan dari kebijakan fiskal tersebut. Bagi masyarakat swasta non-pemerintah juga mempunyai keterikatan batin yang perlu direspon, dari pada itu, Lembaga Amil Zakat (LAZ) yang telah mendapat izin operasional dari pemerintah, tentu melaksanakan secara profesional pengelolaan dana zakat, infak dan shadaqah merupakan amanat yang harus dijalankan secara optimal. Karena itu, pemberdayaan alokasi ZIS harus secara profesional ditangani agar dapat lebih bermanfaat dan berdayaguna.

### **G. Ikhtitam**

Berkenaan dengan zakat sebagai salah satu instrumen investasi berbasis sosial, maka urgensinya terletak pada pendistribusian zakat dengan pengelolaan modern. Artinya, zakat yang selama ini dipahami hanya dari sudut pandang religiositas, perlu ditimbang pula dari sisi sosial dan ekonomi, terutama dari sudut pandang investasi.

Sebagai salah satu instrumen investasi, zakat menjadi alternatif pengembangan di bidang ekonomi, terutama pada aspek fungsinya, yaitu: a) Redistribusi pendapatan dan kekayaan, b)

stabilisator perekonomian, dan c) pembangunan dan pemberdayaan masyarakat. Di samping itu pula, **amil zakat** dapat menginvestasikannya pada sector riil yang produktif. Bila para **mus-tahiq** mempunyai **managerial skill** yang baik, maka distribusi zakat dengan pengelolaan zakat produktif dengan **akad qardhu al-hasan**. Sementara amil menjadi supervisor produksi dan manajemennya. Adapun **muzakki**, semakin mantap dan percaya bahwa harta yang dikeluarkannya dapat dimanfaatkan dengan baik, sehingga tingkat kepercayaan akan terbangun terhadap **amilin profesional**, dan motivasi dan kesadaran untuk berzakat semakin bertambah.

Dengan demikian, zakat sebagai instrumen investasi berbasis publik dapat menjadi solusi bagi pemberdayaan masyarakat dan alternatif dalam pengentasan kemiskinan, serta pilihan dalam kebijakan fiskal dan moneter Islami yang adil. Sehingga, aspek religiusitas berupa semangat dan motivasi untuk mengeluarkan zakat bagi para **muzakki** menjadi nilai tambah keimanan mereka, dan menjadi kaum dermawan yang mampu memberikan keadilan sosial berupa pendistribusian kekayaan bagi masyarakat (**mus-tahiq**).

## **BAB X**

### **INFAQ DAN SHODAQAH (SUNNAH)**

### **SEBAGAI INSTRUMEN INVESTASI PUBLIC**

#### **1. Kompetensi Dasar**

Mahasiswa mengetahui, memahami dan mampu menjelaskan pengertian infak dan shadaqah, serta perbedaannya dengan zakat, sifat-sifat infak dan shadaqah serta terampil dalam mengelola zakat, infak dan shadaqah dalam perspektif ekonomi.

#### **2. Pengalaman Belajar**

- a. Mendengarkan penjelasan dosen di kelas,
- b. Tanya jawab di kelas,
- c. Membuat makalah kelompok,
- d. Membuat power point presentasi, dan
- e. Melakukan diskusi di kelas.

#### **3. Indikator**

**Kata-kata Kunci:**

Infak, sedekah sunnah, sedekah wajib, *infak fi sabilillah*, *tathawwu*, *an-nafilah*, suka rela, *at-tha'athiyah* (pemberian), dana sosial, filantropi (kedermawanan), solidaritas sosial.

*"Mereka adalah orang-orang yang beriman kepada yang ghaib, lagi mendirikan shalat, dan menginfakkan sebagian dari rizqi yang Kami anugerahkan kepada mereka".*  
(Q.S. Al-Baqarah: 3)

*"Dan mereka memberikan makanan yang mereka sukainya kepada orang-orang miskin, anak yatim, dan orang yang ditawan".* (Q.S. Al-Insaan)

*"Siapa yang mampu untuk melindungi dirinya dari api neraka, walaupun dengan sebutir tamr (kurma masak), maka lakukanlah".*  
(HR. Imam Muslim,

**A. Pendahuluan**

**Shadaqah** dan **Infak** adalah salah satu pilar investasi sosial Islam bagi perbaikan nasib kalangan **marjinal**, **dhu'afa**, dan **mus-tadh'afiin**; merupakan salah satu bukti atas kepedulian dan ke-sempurnaan dien (agama) Islam untuk menyelesaikan problem kehidupan bermasyarakat.

**Shadaqah** dan **Infaq** adalah perintah Allah ta'ala kepada para Nabi dan Rasul serta kepada ummat mereka, sebagai bukti atas keimanan yang mereka **iqrar**-kan; iman kepada Allah ta'ala dan kepada kenabian para nabi yang hidup pada saat itu.

Allah ta'ala berfirman tentang ummat Nabi Musa *alaihis salam*, *"Dan ingatlah, ketika Kami mengambil janji dari Bani Israil (yaitu): Janganlah kamu menyembah sesuatu kecuali Allah ta'ala semata, berbuat santun kepada kedua orang tua, kaum kerabat, anak yatim, dan orang-orang miskin, serta ucapkanlah kata-kata yang santun kepada manusia"*. (Q.S. Al-Baqarah: 83) [Kata kunci: Ummat Nabi Musa diambil sumpah untuk berbuat santun kepada kedua orang tua, dan dhu'afa]

Tentang Nabi Muhammad *shallallahu alaihi wasalam* dan Ummatnya; *"Mereka adalah orang-orang yang beriman kepada yang ghaib, lagi mendirikan shalat, dan menginfakkan sebagian dari rizqi yang Kami anugerahkan kepada mereka"*. (Q.S. Al-Baqarah: 3)

*"Yaitu orang-orang yang menyisihkan sebagian rizqinya untuk hak yang sudah ma'lum, untuk peminta-minta dan orang yang tidak meminta-minta"*. (Q.S. Al-Ma'aarij: 24 – 25).

*"Dan mereka memberikan makanan yang mereka sukainya kepada orang-orang miskin, anak yatim, dan orang yang ditawan"*. (Q.S. Al-Insaan: [Kata kunci: Orang bertaqwa: beriman, shalat dan berinfaq])

Sabda Rasulullah tentang Anjuran Shadaqah: *"Siapa yang mampu untuk melindungi dirinya dari api neraka, walaupun dengan sebutir tamr (kurma masak), maka lakukanlah"*. (HR. Imam Muslim, No. 2302) [Kata kunci: Perlindungan diri dari Neraka, diantaranya dengan infaq] Ditulis dalam Fiqih Zakat, Infaq, Shadaqah, Wakaf & Fidyah)

Jadi intinya adalah bahwa Allah SWT menjamin orang-orang yang membelanjakan hartanya dengan ikhlas, dan mereka akan mendapat pahala sesuai yang dikeluarkannya. Dengan ber-sedekah dijamin bahwa harta tidak akan berkurang tapi akan bertambah di mata Allah. Al-Ghazali memformulasikan dengan laba di akhirat (*ribh al-akhirah*), oleh sebab itu seorang pelaku bisnis hendaknya mencari laba di dunia juga laba di akhirat dengan menyisihkan sebagian penghasilan untuk membantu yang lemah.

Demikian pula infak yang dikeluarkan oleh orang-orang yang membelanjakannya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh butir, pada tiap-tiap butir seratus biji. Artinya, Allah akan melipat gandakan bagi mereka yang ber-infak dan Allah akan menggantikan harta yang dikeluarkannya.

Jadi, prinsip infak adalah menerima hak pemilikan secara pribadi dan menganjurkan untuk menafkahkanya, karena hal itu dapat menolong diri kita pada hari yang pada hari itu tidak ada lagi jual beli dan tidak ada lagi syafa'at. (Q.S. al-Baqarah, 2: 245).

## B. Pengertian Shadaqah dan Infak

Pengertian **shadaqah** sebagaimana **infak** adalah pemberian harta benda dari seseorang kepada pihak lain. Pengertian ini sebenarnya masih umum mencakup yang wajib dan yang bersifat sukarela (sunnah, *tatawwu'*). Dan pada sub bab ini yang di maksud adalah yang **sukarela**.

Secara harfiah, sedekah dalam tradisi bangsa Tlingit dan Haida (Amerika Barat Laut) di sebut *potlacth*. Dalam tradisi Tlingit dan Haida, sistem persaingan begitu ketat sehingga tradisi sedekah (*potlatch*) berubah motif, menjadi pemberian (tidak lagi berwujud makanan) yang berorientasi kepada kekuasaan dan kedudukan. Mauss, dalam tulisan Mu'arif dalam Suara Muhammadiyah (2010: 52) berjudul "Tradisi Sedekah", mengistilahkan sedekah dengan *prestation* (Prancis) yang bisa dimaknai secara bebas sebagai *hadiah*.

Tradisi pemberian benda berharga, baik dengan motif hadiah atau sedekah juga dikenal di Inggris. Bangsa Inggris mengenal tradisi *thanks giving*, yaitu "hari syukuran". Orang-orang Rusia mengenal tradisi *koliada*. Bangsa Tripoli mengenal tradisi *baban salla*. Masing-masing memiliki motif dan bentuk yang kurang lebih sama.

Dalam tradisi semitik, lanjut Mu'arif, terutama pada agama Hebrew (Yahudi), tradisi 'sedekah' berasal dari bahasa Ibrani dari kata "zedaq". Secara bahasa, kata *zedeqa* yang berarti "keadilan". Pada masa Mishnic, dalam tradisi Yahudi, dikenal sebagai zaman "kemenangan bagi orang-orang miskin" di Jerusalem. Zaman kemenangan ini menghasilkan ajaran amal dan 'sedekah' yang kemudian dilestarikan oleh agama-agama Semitik berikutnya (Nasrani dan Islam).

Dalam agama Nasrani dikenal doktrin *alms*, yaitu ajaran tentang "kedermawanan" dan "kebebasan". Ajaran ini berasal dari pengembangan makna *zedaq* dalam tradisi Yahudi. Begitu juga dalam agama Islam dikenal ajaran "**shadaqah**" dan "**hadyah**". Jadi, secara sederhana sedekah adalah pemberian dari orang kaya (mampu) kepada orang miskin (tidak mampu).

Namun dalam Islam, kata sedekah digunakan untuk istilah "**shadaqah**" (kebenaran) atau "**zakat**" (kesucian). Kedua istilah ini digunakan secara bersamaan dalam konteks pemberian dari kalangan mampu kepada kelompok sosial tak mampu.

Kalau **shadaqah** yang wajib sebagaimana dibahas pada bab sembilan di atas yang dimaksud adalah **zakat**, maka shadaqah yang tidak wajib bersifat sukarela, tidak dibebani atas jenis, jumlah dan ketentuan harta benda (nisab). **Shadaqah sunnah** atau sukarela ini meskipun sifatnya adalah tidak wajib, namun menurut para sahabat dan para tabi'in antara lain; Ibnu Umar, Asy-Sya'bi, Mujahid, Tawus sangat dianjurkan. Mereka berpendapat:

فى المال حق سوى الزكاة

*“Pada harta kekayaan itu ada hak pihak lain, selain zakat”*

Bahkan Ibnu Hazm sebagaimana bersumber dari Ali bin Abi Thalib, ra., menjelaskan bahwa Allah mewajibkan atas orang-orang kaya pada harta benda mereka, ketentuan yang mencukupi orang-orang fakir. Apabila mereka lapar, atau telanjang maka berarti orang-orang kaya menahan hartanya, maka Allah akan menghisab mereka pada hari Kiamat dan menyiksa mereka karena menahan harta benda itu. (Dikutip dari Sjechul Hadi Permono, 1993: 22)

Karena itulah maka, **shadaqah yang sunnah** biasa ditulis “sedekah” dan infak, selain zakat pada hakikatnya adalah penyerahan harta untuk kebajikan. Yakni, sedekah adalah sesuatu yang diberikan dengan tujuan mendekatkan diri kepada Allah SWT. Dimana kata “Sedekah” berasal dari kata “Sidqun” yang berarti benar dalam hubungannya antara percatan, keyakinan dan perbuatan. Sedekah dan infak dianjurkan bagi siapa saja yang mempunyai harta sekalipun tidak sampai satu nisab, dan sedekah dan infak dikeluarkan harus sesuai kemampuan. Hal ini dijelaskan dalam Matan Nasa'i 2487, Abi Daud 1427, Ahmad 6858, Darimi 1592 (dalam Ilfi Nur Diana, 2008: 75 dan 98) bahwa Nabi SAW bersabda; *“Sebaik-baik sedekah adalah yang dikeluarkan oleh orang yang tidak memiliki kekayaan, mulailah dengan orang yang wajib dinafkahi”*.

Dengan kata lain, infaq merupakan kegiatan penggunaan harta secara konsumtif – yakni pembelanjaan atau pengeluaran harta untuk memenuhi kebutuhan – bukan secara produktif, yaitu penggunaan harta untuk dikembangkan dan diputar lebih lanjut secara ekonomis (*tanmiyatul maal*).

Dengan demikian pengertian infak adalah mengeluarkan sebagian harta untuk kemaslahatan umum. Zakat dan infak merupakan dua sisi mata uang yang diwajibkan atas kekayaan, tidak bisa dipisahkan. Bedanya, jika zakat berdasarkan ketentuan,



jenis dan kadar tertentu dengan jumlah yang hermanen sampai hari kiamat, maka infak tidak ada ketentuan khusus, tapi berdasarkan kepentingan kemaslahatan umum, sama halnya dengan sedekah. Jadi, infak dan sedekah tidak mengenal batas kadar banyaknya. Namun, pengetahuan umat tentang kedua aturan itu, diposisikan sebagai ibadat tambahan setelah kewajiban Zakat, karena itu relative kecil ia di atas namakan infak atau sedekah. (Ayat Dimiyati, *Reinterpretasi Pendayagunaan ZIS*: Pirac, 34-35/2004). Untuk lebih jelasnya perbedaan antara zakat, infak dan sedekah akan dibahas berikut ini.

### C. Perbedaan Antara Zakat, Infak, dan Sedekah

**Zakat** dalam bahasa Arab berasal dari sebuah kata yang mempunyai arti ber-**kembang** dan atau *suci*. Adapun zakat di tinjau dari istilah syariat memiliki makna benda yang dikeluarkan dari harta tertentu menurut syariat setelah mencapai ukuran tertentu dan disalurkan kepada 8 golongan atau salah satunya dari penerima zakat. **Hukum zakat** adalah wajib bagi yang memenuhi syarat. Jadi istilah zakat tidak diberikan kecuali kepada apa yang kita sebutkan diatas.

Sementara **Infak** memiliki arti mengeluarkan harta, baik mengeluarkannya dalam kebaikan atau dalam keburukan. Sebagai contoh bisa dibaca Al Qur'an dalam surat al Anfal : 36. yang artinya: "**sesungguhnya orang-orang kafir itu, menafkahkan harta mereka untuk menghalangi (orang) dari jalan Allah**". Namun dalam Al-Qur'an sering yang dimaksud dengan **infak** adalah **infak** dalam perkara kebaikan. Jadi, **infak** lebih umum pengertiannya dari zakat. Sehingga kadang-kadang zakat juga disebut **infak** seperti dalam surat Al Baqoroh : 267 yang artinya: "**Hai orang-orang yang beriman, nafkahkanlah (dijalan Allah) sebagian dari hasil usahamu yang baik-baik dan sebagian dari apa yang Kami keluarkan dari bumi untuk kamu**". **Infak** ini hukumnya terkadang wajib atau haram atau sunnah sesuai dengan perbuatan dan tujuannya.

Adapun **shadaqoh** atau sering ditulis dengan "**sedekah**" dalam Al Qur'an adalah harta yang dikeluarkan dalam jalan kebaikan yang diperintahkan oleh Allah. Sehingga zakat-pun bisa disebut shadaqoh, contohnya dalam surat at Taubah: 60 yang artinya: "**Sesungguhnya zakat-zakat itu, hanyalah untuk orang miskin...**" Kalau demikian **shadaqoh** hukumnya meliputi dua: **wajib** atau **sunnah** tergantung dengan keadaan dan tujuan. Dengan demikian dapat dipahami bahwa **shadaqoh** atau yang sering ditulis sedekah lebih umum daripada **zakat** dan lebih

khusus daripada **infaq** dilihat dari segi kategori yang masuk padanya dan dari segi hukum.

**Amal**, dalam bahasa arab memiliki arti perbuatan. Tetapi masyarakat kita biasa menyebut shadaqoh dengan nama amal. Mungkin asalnya merupakan singkatan dari amal jariyah yang berarti sebuah amalan yang pahalanya terus mengalir dimana masuk di dalamnya **shadaqoh**. Amal itu sendiri berarti amalan atau perbuatan yang sifatnya sangat umum, meliputi kebaikan atau keburukan, diperintah atau dilarang. (Diktuip dari <http://groups.yahoo.com/group/assunnah/message/5130>, pada tanggal, 7 bulan Maret 2010)

Adapun istilah **shadaqah**, maknanya berkisar pada 3 (tiga) pengertian berikut ini: **Pertama**, **shadaqah** adalah pemberian harta kepada orang-orang fakir, orang yang membutuhkan, atau pun pihak-pihak lain yang berhak menerima shadaqah, tanpa di sertai imbalan (Mahmud Yunus, 1936: 33, Wahbah Az-Zuhaili, 1996: 919). **Shadaqah** ini hukumnya adalah sunnah, bukan wajib. Karena itu, untuk membedakannya dengan zakat yang hukumnya wajib, para fuqaha menggunakan istilah shadaqah **tathawwu'** atau **ash-shadaqah an-nafilah** (Az-Zuhaili 1996 : 916).

Sedang untuk zakat, dipakai istilah **ash-shadaqah al-mafrudhah** (Az Zuhaili 1996: 751). Namun seperti uraian Az-Zuhaili (1996: 916), hukum sunnah ini bisa menjadi haram, bila diketahui bahwa penerima shadaqah akan memanfaatkannya pada yang haram, sesuai kaidah syara': "**Al wasilatu ilal haram haram**". Artinya, segala perantaraan kepada yang haram, hukum nya haram pula.

Bisa pula hukumnya menjadi wajib, misalnya untuk menolong orang yang berada dalam keadaan terpaksa (*mudhthar*) yang amat membutuhkan pertolongan, misalnya berupa makanan atau pakaian. Menolong mereka adalah untuk menghilangkan dharar (*izalah adh dharar*) yang wajib hukumnya. Jika kewajiban ini tak dapat terlaksana kecuali dengan shadaqah, maka **shadaqah** menjadi wajib hukumnya, sesuai kaidah syara': "**Maa laa yatimmul wajibu illa bihi fahuwa wajib**" (Segala sesuatu yang tanpanya suatu kewajiban tak terlaksana sempurna, maka sesuatu itu menjadi wajib pula hukumnya).

Sedangkan dalam 'urf (kebiasaan) para fuqaha, sebagaimana dapat dikaji dalam kitab-kitab fiqh berbagai madzhab, jika disebut istilah shadaqah secara mutlak, maka yang dimaksudkan adalah shadaqah dalam arti yang pertama ini – yang hukumnya sunnah – bukan zakat.

**Kedua**, shadaqah adalah identik dengan zakat (Zallum, 1983: 148). Ini merupakan makna kedua dari shadaqah, sebab

dalam nash-nash syara' terdapat lafazh "shadaqah" yang berarti zakat. Misalnya firman Allah SWT: *"Sesungguhnya zakat-zakat itu adalah bagi orang-orang fakir, orang-orang miskin, amil-amil zakat ..."* (QS At Taubah : 60)

Dalam ayat tersebut, "zakat-zakat" diungkapkan dengan lafazh "ash shadaqaat". Begitu pula sabda Nabi SAW kepada Mu'adz bin Jabal ra. ketika dia diutus Nabi ke Yaman: *"...beritahukanlah kepada mereka (Ahli Kitab yang telah masuk Islam), bahwa Allah telah mewajibkan zakat atas mereka, yang diambil dari orang kaya di antara mereka, dan diberikan kepada orang fakir di antara mereka..."* (HR. Bukhari dan Muslim). Pada hadits di atas, kata "zakat" diungkapkan dengan kata "shadaqah".

Berdasarkan nash-nash ini dan yang semisalnya, shadaqah merupakan kata lain dari zakat. Namun demikian, penggunaan kata shadaqah dalam arti zakat ini tidaklah bersifat mutlak. Artinya, untuk mengartikan shadaqah sebagai zakat, dibutuhkan qarinah (indikasi) yang menunjukkan bahwa kata shadaqah – dalam konteks ayat atau hadits tertentu – artinya adalah zakat yang ber hukum wajib, bukan shadaqah tathawwu' yang ber hukum sunnah.

Pada ayat ke-60 surat At Taubah di atas, lafazh **"ash-shadaqaat"** diartikan sebagai zakat (yang hukumnya wajib), karena pada ujung ayat terdapat ungkapan **"faridhatan min Allah"**, (sebagai suatu ketetapan yang diwajibkan Allah). Ungkapan ini merupakan qarinah, yang menunjukkan bahwa yang dimaksud dengan lafazh "ash shadaqaat" dalam ayat tadi, adalah zakat yang wajib, bukan shadaqah yang lain-lain.

Begitu pula pada hadits Mu'adz, kata "shadaqah" diartikan sebagai zakat, karena pada awal hadits terdapat lafazh "iftaradha" (mewajibkan/memfardhukan). Ini merupakan qarinah bahwa yang dimaksud dengan "shadaqah" pada hadits itu, adalah zakat, bukan yang lain. Dengan demikian, kata "shadaqah" tidak dapat diartikan sebagai "zakat", kecuali bila terdapat qarinah yang menunjukkannya.

**Ketiga**, shadaqah adalah sesuatu yang ma'ruf (benar dalam pandangan syara'). Pengertian ini didasarkan pada hadits shahih riwayat Imam Muslim bahwa Nabi SAW bersabda: "Kullu ma'rufin shadaqah" (Setiap kebajikan, adalah shadaqah).

Berdasarkan ini, maka mencegah diri dari perbuatan maksiat adalah shadaqah, memberi nafkah kepada keluarga adalah shadaqah, beramar ma'ruf nahi munkar adalah shadaqah, menumpahkan syahwat kepada isteri adalah shadaqah, dan tersenyum kepada sesama muslim pun adalah juga shadaqah. Inilah pengertian secara umum dari sedekah.

Dengan demikian, maka arti shadaqah yang sangat luas inilah yang dimaksudkan oleh Al-Jurjani ketika beliau mendefinisikan shadaqah dalam kitabnya *At Ta'rifaat*. Menurut beliau, shadaqah adalah segala pemberian yang dengannya kita mengharap pahala dari Allah SWT (Al-Jurjani, tt: 132). Pemberian (*al 'athiyah*) di sini dapat diartikan secara luas, baik pemberian yang berupa harta maupun pemberian yang berupa suatu sikap atau perbuatan baik.

Jika demikian halnya, berarti membayar zakat dan ber-shadaqah (harta) pun bisa dimasukkan dalam pengertian di atas. Tentu saja, makna yang demikian ini bisa menimbulkan kerancuan dengan arti shadaqah yang pertama atau kedua, dikarenakan maknanya yang amat luas. Karena itu, ketika Imam An Nawawi dalam kitabnya *Sahih Muslim bi Syarhi An Nawawi* mensyarah hadits di atas ("*Kullu ma'rufin shadaqah*") beliau mengisyaratkan bahwa *shadaqah* di sini memiliki arti *majazi* (kiasan/metaforis), bukan arti yang hakiki (arti asal/sebenarnya). Menurut beliau, segala perbuatan baik dihitung sebagai shadaqah, karena disamakan dengan shadaqah (berupa harta) dari segi pahalanya (min haitsu tsawab). Misalnya, mencegah diri dari perbuatan dosa disebut shadaqah, karena perbuatan ini berpahala sebagaimana halnya shadaqah. Amar ma'ruf nahi munkar disebut shadaqah, karena aktivitas ini berpahala seperti halnya shadaqah. Demikian seterusnya (An-Nawawi, 1981 : 91).

Sebagaimana halnya makna shadaqah yang kedua, makna shadaqah yang ketiga ini pun bersifat tidak mutlak. Maksudnya, jika dalam sebuah ayat atau hadits terdapat kata "shadaqah", tak otomatis dia bermakna segala sesuatu yang ma'ruf, kecuali jika terdapat *qarinah* yang menunjukkannya. Sebab sudah menjadi hal yang lazim dan masyhur dalam ilmu ushul fiqh, bahwa suatu lafazh pada awalnya harus diartikan sesuai makna hakikinya. Tidaklah dialihkan maknanya menjadi makna majazi, kecuali jika terdapat *qarinah*. Sebagaimana diungkapkan oleh An-Nabhani dan para ulama lain, terdapat sebuah kaidah ushul menyebutkan: "*Al Ashlu fil kalaam al-haqiqah*." Pada asalnya suatu kata harus ditiadakan secara hakiki (makna aslinya)." (Usman, 1996: 181, An Nabhani, 1953 : 135, Az Zaibari : 151)

Namun demikian, bisa saja lafazh "shadaqah" dalam satu nash bisa memiliki lebih dari satu makna, tergantung dari *qarinah* yang menunjukkannya. Maka bisa saja, "shadaqah" dalam satu nash berarti zakat sekaligus berarti shadaqah sunnah. Misalnya firman Allah: "*Ambillah zakat dari sebagian harta mereka, dengan zakat itu kamu membersihkan dan mensucikan mereka...*" (At Taubah : 103)

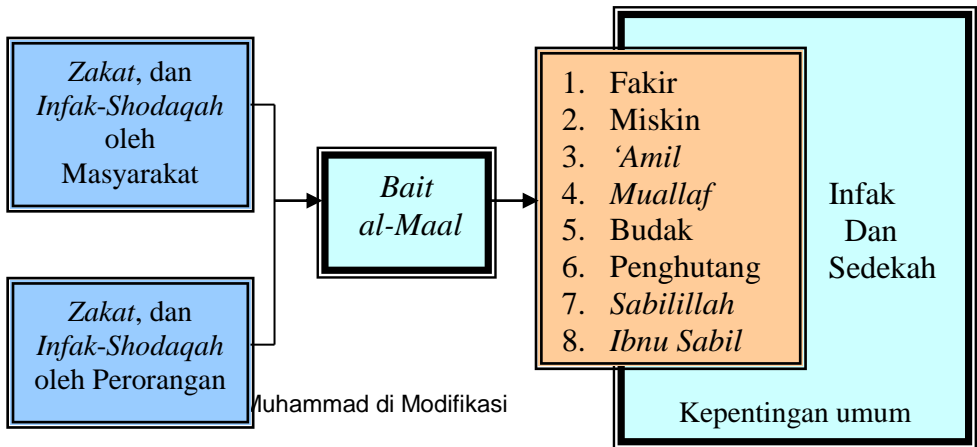
Kata “shadaqah” pada ayat di atas dapat diartikan “zakat”, karena kalimat sesudahnya “kamu membersihkan dan mensucikan mereka” menunjukkan makna bahasa dari zakat yaitu “that-hiir” (mensucikan). Dapat pula diartikan sebagai “shadaqah” (yang sunnah), karena sababun nuzulnya berkaitan dengan harta shadaqah, bukan zakat. Menurut Ibnu Katsir (1989: 400-401) ayat ini turun sehubungan dengan beberapa orang yang tertinggal dari Perang Tabuk, lalu bertobat seraya berusaha menginfakkan hartanya. Jadi penginfakan harta mereka, lebih bermakna sebagai “penebus” dosa daripada zakat.

Karena itu, Ibnu Katsir berpendapat bahwa kata “shadaqah” dalam ayat di atas bermakna umum, bisa shadaqah wajib (zakat) atau shadaqah sunnah (Ibnu Katsir, 1989: 400). As-Sayyid As-Sabiq dalam kitabnya *Fiqhus Sunnah Juz I* (1992: 277) juga menyatakan, “shadaqah” dalam ayat di atas dapat bermakna zakat yang wajib, maupun shadaqah tathawwu’. (Dikutip dari judul tulisan Muhammad Shiddiq Al-Jawi, ***Zakat, Infaq, Shodaqah*** dalam Internet)

#### D. Infak dan Sedekah dalam Konteks Ekonomi

Setelah dengan jelas dapat dibedakan antara zakat, dan **infak-shodaqah**, dari segi makna dan operasional pendistribusiannya, maka dapat diuraikan bahwa infak dan sedekah merupakan dua pilar utama dalam pengembangannya menuju kesejahteraan masyarakat. Dimana **infak-sedekah** dapat dijadikan sebuah instrumen investasi berbasis *public*, selain zakat yang bersifat *filantropi* bagi para *aghniya* (bangsawan dan konglomerat). Meskipun kadang kata infak di identikan dengan membelanjakan harta benda dari sudut pandang *fi sabillah*, yaitu konotasi konfrontasi alias perang. Sehingga aspek pembelaan pendistribusian di bidang ekonomi kurang gereget. Berbeda dengan infak, sedekah malah umumnya merupakan bentuk pemberian yang bersifat cuma-cuma. Artinya, pemberian yang bersifat cuma-cuma/suka-rela dianggap sebagai suatu **sedekah** dan atau **infak**.

Dengan demikian, bila pendistribusian *zakat* efektif, malah ditambah dengan *infak* dan *shodaqah*, maka akan hebatlah sistem ekonomi Islam khususnya model pengalihan (distribusi) pendapatan suatu kekayaan. Sebagaimana dapat digambar 10.1 berkenaan dengan model pendistribusian *infak* dan *shodaqah*.



Bila dana *zakat*, dan *infak-shodaqoh* mampu dikelola dengan baik oleh suatu lembaga profesional atau pun sejenisnya (amilin profesional) di samping harus didistribusikan sesuai dengan surat At-Taubah ayat 60, juga dimanag (dikelola) dengan orientasi pada pengembangan kesejahteraan umat produktif maupun konsumtif. Karena itu, pengelolaan pendistribusian semacam ini secara sosial-ekonomis, dapat dilihat dari beberapa sudut pandang, yaitu:

1. Dana sosial – kemasyarakatan untuk kebutuhan pokok minimal masyarakat fakir;
2. Dana pembangunan – ekonomi untuk pengembangan ekonomi masyarakat miskin, memperluas lapangan kerja dan pendapatan masyarakat;
3. Dana prestasi kerja berupa gaji bagi *'amil*;
4. Dana pembinaan dan pengembangan dakwah untuk *muallaf*;
5. Dana pembebasan hutang masyarakat fakir-miskin atau pun lainnya;
6. Dana perjuangan membebaskan perbudakan;
7. Dana perjuangan menegakkan jalan Allah SWT., jalan ke benaran pendidikan pembangunan ilmu dan kemaslahatan umum lainnya;
8. Dana mengatasi permasalahan masyarakat lainnya (*ibnu sabil*). (Sahri Muhammad dalam Abdul Aziz, 2008)

Karenanya, bila pemanfaatan ***infak-sedekah*** dapat dioptimal kan di masyarakat tentu akan berdampak positif bagi pengembangan perekonomian umat itu sendiri. Di sisi lain, meski pun ***infak-sedekah*** merupakan suatu anjuran perspektif agama, namun *multiplier effect*-nya mampu mendorong investasi sosial, disamping membentuk kesalehan pribadi (personal) juga me-

nyangkut kesalehan sosial. Kesejahteraan akan terbangun dengan adanya kesadaran bagi komponen masyarakat, baik yang kaya (agniya) maupun yang biasa.

Pada ekonomi makro konvensional, pengaruh pendapatan nasional berkaitan erat dengan meningkatnya tingkat pendapatan dari sektor pajak (*tax*) padahal potensi masyarakat bukan hanya faktor ini saja, melainkan ada pada sisi kedermawanan yang bukan saja pada kesadaran pajak saja, melainkan instrumen-instrumen lain, sebagaimana pada ekonomi Islam ini. Misalnya, infak-sedekah. Karena itulah, di sektor **infak-sedekah** sebagai bagian dari amalan-amalan yang sangat dianjurkan selain zakat kewajiban (*mafrudhah*), menjadi alternatif investasi bagi masyarakat maupun pemerintah (*government*).

Membangun sebuah kesadaran akan gemar **infak-sedekah** menjadi tugas para da'i-da'iyah, juga para juru da'wah lainnya guna membangun kepedulian sesama manusia. Demikianlah visi dan misi ajaran agama ketika sudah membumi. Solidaritas sosial, dan bukan individualistik menjadi *icon* bagi terbangunnya masyarakat utama (madani). Sebagaimana sahabat Ansor dan Muhajirin, ketika pertama kali hijrah dari Makkah ke Madinah. Golongan Ansor sangat peduli terhadap saudaranya dari Makkah.

Padahal kaum Muhajirin telah meninggalkan semua kekayaannya di Makkah, mereka ingin hijrah karena panggilan agama untuk menyelamatkan agamanya. Demikian pula kaum Anshor, tanpa pamrih dan pujian membantu sesama saudaranya dari Makkah untuk memulihkan kepercayaan dirinya hidup di perantauan bahkan mereka dianggap sesama saudara. Inilah contoh suatu masyarakat yang mencerminkan suatu persaudaraan, ukhuwwah Islamiyah, persaudaraan sesama manusia, dan seperjuangan.

Bila ditinjau dari aspek sosial, maka kaum Anshor telah membuktikan persaudaraan yang tulus dengan penuh pengorbanan harta kekayaan dan membagi rizki, harta kekayaan dengan berinfak-sedekah terhadap kaum Muhajirin yang secara nasab bukanlah siapa-siapa. Tapi bisa dibangun dengan jalinan persaudaraan sesama kawan, dan dikuatkan dengan peran sesama akidah yang kuat. Dan dampaknya adalah dua golongan ini bahu membahu membangun masyarakat kota yang penuh peradaban dan keharmonisan, saling bertukar pengalaman bagaimana melakukan perdagangan (bisnis) yang baik dan terhormat.

Kaum miskin terangkat dan dapat dikurangi dari kaum Muhajirin oleh kaum Anshor, demikian pula jiwa **kewirausahaan** kaum Muhajirin diajarkan pada saudara baru mereka, yaitu kaum Anshor. Demikianlah sikap toleran kaum Anshor terhadap

saudaranya sesama kaum Muhajirin Makkah menjadi contoh nyata bagi masyarakat modern.

Maka, menunaikan infak-sedekah (zakat) harus menjadi budaya wirausahawan kaum muslimin. Sebab sudah jelas bahwa harta yang digunakan untuk pembelanjaan pendapatan melalui infak-sedekah (zakat), tidak akan hilang, bahkan menjadi tabungan (saving-investasi) yang akan dilipatgandakan oleh Allah, di dunia dan di akhirat kelak. Perumpamaan orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah bagai sebutir biji yang tumbuh menjadi tujuh tangkai. Pada tiap tangkai itu berbuah seratus biji dan Allah melipatgandakan (pahala) bagi siapa yang dikehendaki-Nya dan Allah mempunyai karunia yang luas lagi Maha Mengetahui. (Q.S. al-Baqarah, 2: 261)

Dalam al-Qur'an Surat al-Anfal, ayat 3-4 Allah berfirman: *"Orang-orang yang mendirikan shalat dan menafkahkan sebagian dari rezeki yang kami berikan kepada mereka. Itulah orang-orang yang beriman dengan sebenar-benarnya. Mereka akan memperoleh derajat ketinggian di sisi Tuhannya dan ampunan serta rezeki (nikmat) yang mulia".*

Pengertian sebagian dari rezeki sebagaimana ayat di atas, idealnya, menurut Muh. Yunus (2008: 61), adalah sekitar 35 persen. Karena itu, bagi wirausahawan muslim, nilai **infak-sedekah** (zakat) yang dibayarkan semestinya tidak kurang dari 10 %. Hal mana Rasulullah SAW pun menegaskan bahwa *siapa yang ingin murah rezekinya dan panjang umurnya, maka hendaklah ia mempererat hubungan silaturahmi*. Model seperti inilah yang dicontohkan kaum Anshor terhadap kaum Muhajirin dan sebaliknya.

Selain infak-sedekah dari segi sosio-ekonomi dapat memperdayakan potensi masyarakat menuju masyarakat produktif, mampu membangun mentalitas dan solidaritas masyarakat inovatif yang kreatif, karena etos kerja dibangun bersamaan dengan jiwa kedermawanan, antara si Kaya dan si Miskin tidak ada bedanya, karena yang dilihat dari sisi ketaqwaan oleh Allah. Inilah pesan moral agama yang diajarkan oleh surat al-Baqarah berkaitan dengan pendistribusian pendapatan (kekayaan) kaum *aghniya* terhadap delapan golongan (*ashnaf*).

**Infak-sedekah** juga dapat dilihat dari sudut teori pembangunan di bidang ekonomi, merupakan tingkat partisipasi aktif masyarakat maupun individu terhadap kepentingan umum. Teori partisipasi dalam pembangunan menjadikan infak-sedekah solusi pembangunan. Banyak pembangunan infrastruktur yang berhasil akibat dari kesadaran masyarakat bergotong royong, tiada lain adalah pengeluaran pendapatan masyarakat, baik yang berlebih



maupun tidak berlebih. Dengan **infak-sedekah** berarti kata kuncinya adalah keikhlasan seseorang atau pun masyarakat dan lembaga untuk menolong sesama, kepedulian sosial yang dibangun oleh kesadaran pribadi (perorangan) akan sangat penting bila dibarengi dengan keikhlasan, bukan karena kepentingan maupun tendensi pribadi atau golongan. Inilah yang dalam konteks al-Qur'an disebut "*wa jahiduu fi sabilillah bi amwalihim wa anfusihim*".

### E. Pamungkas

Meskipun **infak-sedekah** bukan suatu kewajiban dan perintah agama Islam yang harus dilaksanakan, setidaknya dalam infak-sedekah mengandung makna ekonomis dan potensi sosial yang tinggi. Makna ekonomisnya dapat dilihat dari tanpa batasnya pengeluaran dan presentase berapa yang harus dibayar dan diinfak-sedekahkan, sehingga siapa pun punya kesempatan untuk beramal ibadah. Berapapun pendapatan atau pembelanjaan seseorang atas orang lain, tidak dibatasi (nishab)nya sehingga setiap orang dapat dengan **suka-rela** memberikan infak-sedekahnya, kapan pun dan di mana pun. Namun sebaiknya diwakilkan kepada kelembagaan profesional yang membidangi masalah zakat, infak dan sedekah.

Di sisi lain, secara sosial, fungsi infak-sedekah dapat membantu sesama manusia, baik yang telah tercantum dalam al-Qur'an maupun kelembagaan yang membutuhkan bantuan dana tersebut. Karena itu, pembangunan di bidang ekonomi dan sosial serta lainnya dapat disisihkan dari aspek infak sedekah. **Solidaritas sosial** akan terbangun dari infak-sedekah ini akan memupuk persaudaraan antar individu dan masyarakat. Inilah spirit filantropi yang ingin dibangun oleh jiwa agama (Islam) dalam sisi kemanusiaan, berupa solidaritas antar sesama dan ketaatan keagamaan.

## BAB XI

### WAKAF SEBAGAI INSTRUMEN INVESTASI PUBLIC

## 1. Kompetensi Dasar

Mahasiswa mengetahui, memahami dan mampu menjelaskan pengertian wakaf, jensi-jenis wakaf dan fungsinya dalam kepemilikan harta, mekanisme wakaf sebagai instrument investasi public.

## 2. Pengalaman Belajar

- Mendengarkan penjelasan dosen di kelas,
- Tanya jawab di kelas,
- Membuat makalah kelompok,
- Membuat power point presentasi, dan
- Melakukan diskusi di kelas.

### 3. Indikator

- a. Mahasiswa dapat menjelaskan pengertian wakaf

**Kata-kata Kunci:**

Wakaf, jenis-jenis wakaf, wakaf tanah dan bangunan, wakaf tunai, wakaf harta benda, shadaqah jariyah, nadzir wakaf, lembaga wakaf, bank wakaf sebagai kustodi, wakaf investasi dan sertifikat wakaf bank Indonesia.

*“Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh batir, pada tiap-tiap batir; seratus biji. Allah melipatgandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui. (Ali Mirón, 261)*

*“Apabila manusia meninggal, maka terputuslah amalnya kecuali tiga perkara, yaitu sedekah jariyah, ilmu yang manfaat, dan anak shaleh yang mendoakan orang tuanya”.*  
(H.R. Turmudzi, Nasai’, Abi Daud, Ahmad dan Darimi)

**A. Pendahuluan**

Pada pendahuluan ini akan dibahas sebuah FAKTA, bahwa sampai hari ini kemiskinan masih merajalela dan cenderung berkembang menjajah bangsa Indonesia. Pada akhir tahun 2007 yang lalu terjadi perdebatan antara Presiden SBY dengan Wiranto (Ketua Partai Hati Nurani Rakyat) tentang jumlah angka kemiskinan di Indonesia, SBY mengatakan jumlah orang miskin hanya 16,5 persen (sesuai dengan data BPS), sedangkan Wiranto mensinyalir angka 40%. Sebagai umat beragama tentu nya tidak perlu memperdebatkan angka kemiskinan tersebut, yang pasti

bagian terbesar dari kaum terjajah oleh kemiskinan itu adalah muslim, karena penduduk mayoritas negeri ini adalah umat Islam, dan yang miskin pun berasal dari yang mayoritas.

Untuk membangun perekonomian bangsa Indonesia serta memenuhi program pembangunan, pemerintah perlu melakukan langkah tambal sulam. Disisi lain pemerintah belum mampu memerdekakan bangsa Indonesia dari lilitan utang luar negeri yang berbasis bunga. Dalam penyusunan APBN, utang bahkan merupakan salah satu sumber pendanaan penting bagi pembangunan. Akibatnya sekarang ini, setiap kelahiran anak di seluruh Indonesia telah disiapkan pemerintah warisan hutang sekitar 11 juta rupiah per setiap kelahiran.

Hal ini terjadi antara lain akibat paradigma utang konvensional yang tidak berpihak kepada sektor riil. Untuk keluar dari situasi ini, apapun alasannya paradigma tersebut harus dirubah secara total. Kalau ini tidak dilakukan, bangsa dan rakyat akan lebih terperosok ke lembah jebakan hutang berbunga/*ribawi*. Dan pihak kreditor multilateral akan lebih mudah mendikte serta melakukan tekanan terhadap pemerintah Indonesia.

### ***Jalan Keluar***

Sebagai umat Islam terbesar di dunia, tentunya tidak boleh larut dalam polemik di atas. Utang besar yang sudah ada jangan lagi disesali dan diratapi, ambil hikmahnya. Dan yang terpenting jangan lagi masuk perangkap utang berikutnya. Kebiasaan mengandalkan utang untuk menutup defisit APBN harus segera ditinggalkan. Kalau ini tidak dilakukan, kedaulatan bangsa akan tergadai ketangan negara-negara kreditor multilateral kapitalis tersebut. Umat Islam tidak boleh berdiam diri, harus bangkit dan pro aktif mencari jalan keluar/solusi dari persoalan bangsa. Antara lain dengan cara memberdayakan potensi umat Islam sesuai dengan ketentuan syariah yang ada.

Salah satu alternatif pemberdayaan potensi umat dengan cara Islam adalah menggali potensi yang terpendam dalam wakaf uang. Wakaf uang memiliki potensi raksasa yang luar biasa. Andaikan saja 12,50% dari umat Islam yang ada di Indonesia bersedia mewakafkan uangnya sebesar Rp.500 per hari (sekitar Rp.180.000 per tahun), akan terkumpul dana segar dalam satu hari sebesar Rp.14 Milyar. Dalam satu tahun akan terkumpul dana abadi umat dalam bentuk wakaf tunai lebih dari Rp. 5 triliun.

Kalau dana wakaf ini diinvestasikan dilembaga keuangan syariah, lembaga pendidikan, industri, pertanian, atau usaha produktif lainnya, maka dengan asumsi margin keuntungan sebesar 7% per tahun akan diperoleh secara terus menerus keuntungan/hasil investasi sebesar Rp.1 Milyar per hari, hasil

investasi ini dapat digunakan antara lain untuk membantu permodalan pengusaha lemah baik secara langsung maupun bergilir, sektor-sektor ekonomi yang dapat mengurangi pengangguran, dan lain-lain sebagainya, dengan ini akan diperoleh manfaat yang besar bagi pembangunan umat.

Andaikan saja gerakan wakaf uang ini dapat dilaksanakan secara berterusan tentunya akan dapat menyelamatkan bangsa Indonesia dari belitan utang kepada pihak kapitalis multilateral yang sangat memberatkan bangsa. Bahkan secara langsung akan mengurangi beban anggaran Negara, serta dapat membuka lapangan kerja baru untuk menampung angkatan kerja muslim yang kian hari kian banyak jumlahnya.

Keberhasilan gerakan wakaf uang dalam meringankan perbelanjaan Negara terbukti pada masa pemerintahan Ottmaniah di Turki, khususnya dalam penyediaan kemudahan pendidikan, kesehatan dan pelayanan sosial lainnya. Cizakca dalam bukunya berjudul *A History of Philanthropic Foundations: The Islamic World From The Seventh Century to The Present*, mengemukakan bahwa: secara logika, jika amalan wakaf tunai diamalkan pada masa sekarang sepatutnya mampu membantu mewujudkan tujuan makro ekonomi modern, yaitu menurunkan perbelanjaan Negara. Lalu menurunkan defisit belanja Negara dan seterusnya mengurangi ketergantungan negara kepada instrument hutang atau pinjaman sebagai sumber pembiayaan proyek pembangunan.

### ***Wakaf Sebagai Investasi Akhirat***

Selain berguna untuk meningkatkan kemajuan bangsa dan Negara Indonesia serta melepaskan jeratan belenggu hutang kepada negara-negara kreditor kapitalis, gerakan wakaf uang ini juga sekaligus membuka kesempatan yang seluas-luasnya kepada umat Islam untuk berinvestasi di kampung akhirat.

Dalam ajaran Islam investasi di Kampung Akhirat itu sangat penting, karena tak seorangpun di antara umat manusia yang tidak pulang ke kampung akhirat tersebut baik tua maupun muda. Semuanya pasti pulang menuju kesana, hanya persoalan waktu saja yang membedakan antara seseorang dengan yang lainnya. Untuk itu Nabi Muhammad saw mengingatkan manusia melalui hadisnya yang menegaskan “Dunia ini tempat berinvestasi guna kepentingan bekal dikampung akhirat.

Kesempatan investasi di kampung akhirat tentunya harus dapat dimanfaatkan secara maksimal oleh kaum muslimin. Jangan terbuai dengan kesenangan dunia yang hanya sementara ini. Harus diingat apabila manusia pulang ke kampung akhirat

segala sesuatu yang dimiliki di atas dunia ini semuanya akan ditinggalkan. Bahkan harta kekayaan yang dimiliki akan berpotensi dinikmati oleh orang lain dan atau menjadi sumber perpecahan ahli waris dan keluarga.

Oleh karena itu harus diingat, bahwa setiap membelanjakan harta untuk kepentingan dunia, seperti membeli kendaraan, perhiasan dan lain-lain sebagainya, apabila sudah menuju kampung akhirat semuanya ditinggalkan di atas dunia yang fana ini. Manusia hanya membawa bekal yang telah dipersiapkan sebelumnya sesuai anjuran agama.

Dalam hadis Rasulullah saw dikemukakan; Apabila anak Adam (manusia) meninggal dunia, maka terputuslah amalannya kecuali dalam tiga hal, yaitu *shadaqah jariah*, ilmu yang bermanfaat serta anak yang shalih yang mendoakannya. Para ahli Hukum Islam bersepakat bahwa yang dimaksud dengan ***shadaqah jariah*** dalam hadis tersebut adalah wakaf.

Kenapa makna ***shadaqah jariah*** tersebut difahami sebagai wakaf?, karena harta wakaf dapat bertahan dalam waktu yang lama. Sepanjang harta wakaf itu memberi manfaat sesuai tujuan pewakaf, maka sepanjang itu pulalah pahalanya mengalir kepada si pewakaf, walaupun si pewakaf sudah berangkat ke kampung akhirat. Artinya sekali berwakaf sejuta manfaat akan di dapat.

Hubungan wakaf uang dengan investasi akhirat dapat dikemukakan bahwa dengan wakaf uang investasi akhirat berpeluang dilaksanakan oleh setiap orang, tanpa harus menunggu kaya terlebih dahulu. Selain itu dapat dilakukan berulang kali dengan jumlah sesuai dengan keadaan kemampuan keuangan si pewakaf. Bandingkan dengan wakaf dalam bentuk tanah atau bangunan yang baru dapat diamalkan apabila pewakaf memiliki sejumlah uang yang relatif besar (harus menjadi kaya lebih dahulu).

Sedangkan dilihat dari sudut pemanfaatannya, wakaf uang jauh lebih fleksibel dibandingkan dengan wakaf tanah. Betapa banyak tanah wakaf di Indonesia yang terlantar dan tidak dimanfaatkan sama sekali (bahkan menimbulkan berbagai beban bagi umat, baik dalam bentuk biaya maupun persoalan), ini berarti manfaat harta wakaf akan kurang atau bahkan tidak ada sama sekali. Apabila ini yang terjadi, maka investasi akhirat yang dilaksanakan tidak berkembang sama sekali.

Sedangkan investasi akhirat dalam bentuk wakaf uang sangat produktif, begitu sejumlah uang tertentu diwakafkan, secara langsung dapat diinvestasikan, dan secara berkesinambungan akan diperoleh manfaat yang mengalir bagaikan air tidak

pernah berhenti, yang akan dipergunakan sesuai dengan tujuan pewakaf. Investasi akhirat ini akan berbuah dan berkembang, dan akan dinikmati hasilnya setelah sampai di kampung akhirat kelak. Karena itulah, wakaf uang dapat dijadikan sebagai pilihan jalan keluar dari jeratan utang luar negeri sekaligus menyelamatkan bangsa dari cengkeraman kaum kapitalis multilateral.

Sedangkan dari sisi pewakaf akan memperoleh ganjaran pahala yang tidak terputus, karena amalan wakaf uang akan selalu mengalirkan manfaat yang tiada henti. Oleh itu, wakaf uang menjadi pilihan investasi menarik yang perlu dilakukan oleh setiap individu muslim untuk mempersiapkan bekal kembali ke kampung akhirat. Semoga dapat kita amalkan. Uraian di atas merupakan hasil posting dan dimodifikasi dari [http://suhrawardilubis.multiply.com/journal/item/15/WAKAF\\_UANG\\_INVESTASI\\_AKHIRAT](http://suhrawardilubis.multiply.com/journal/item/15/WAKAF_UANG_INVESTASI_AKHIRAT), 14 Juli 2009.

Dari penjelasan pendahuluan di atas, maka pada sub pokok bahasan ini akan dijelaskan latar belakang historis wakaf, pengertian, pengelolaan dan masalah-masalah yang berkaitan dengan investasi serta urgensi wakaf terhadap perekonomian.

## **B. Latar Belakang Wakaf**

Praktek wakaf sebenarnya telah dimulai sejak zaman sahabat Nabi Muhammad Saw dengan sangat sederhana, yaitu hanya sebatas mewakafkan tanah pertanian untuk dikelola dan diambil hasilnya. Kemudian, hasilnya dimanfaatkan untuk kemaslahatan umat.

Pada fase perkembangan selanjutnya, wakaf tunai telah menjadi perbincangan di antara ulama. Seperti, al-Zuhri (124 H), sebagaimana disebutkan oleh Imam al-Bukhari (252 H). Ia berpendapat bahwa mewakafkan dinar dan dirham hukumnya diperbolehkan. Caranya ialah menjadikan dinar dan dirham tersebut sebagai modal usaha (dagang), kemudian menyalurkan keuntungannya sebagai wakaf.

Di era modern ini, wakaf tunai telah dipopulerkan oleh M.A.Mannan dengan mendirikan suatu badan yang bernama SIBL (*Social Investment Bank Limited*) di Bangladesh. SIBL memperkenalkan produk Sertifikat Wakaf Tunai (*Cash Waqf Certificate*) yang pertama kali dalam sejarah perbankan. SIBL menggalang dana dari orang kaya untuk dikelola dan keuntungan pengelolaan disalurkan kepada rakyat miskin.

Bangladesh merupakan negara berpenduduk mayoritas miskin, yang kurang lebih mirip dengan Indonesia. Kini, penduduk miskinnya mencapai 60 persen. Bila produk Sertifikat Wakaf Tunai ini cocok untuk Bangladesh, maka produk ini pun kiranya cocok untuk diterapkan di Indonesia dan memiliki peluang yang

cukup besar. Dengan dukungan hampir 85 persen masyarakat Muslim, rasanya instrumen keuangan Islam ini sangat cocok diterapkan di negara kita.

Sebetulnya praktek wakaf di Indonesia telah lama dilaksanakan bahkan dilembagakan, yaitu sejak pra Islam walau pun tidak sepenuhnya persis dengan yang terdapat dalam ajaran Islam. Namun spiritnya sama dengan syar'at wakaf. Hal ini dapat dilihat kenyataan sejarah yang sebagian masih berlangsung sampai sekarang di berbagai daerah di Indonesia.

Di Banten misalnya, terdapat "Huma serang" adalah ladang-ladang yang setiap tahun dikelola secara bersama-sama dan hasilnya dipergunakan untuk kepentingan bersama. Di Lombok terdapat "Tanah Pareman" ialah tanah negara yang dibebaskan dari pajak subak dan kepada Candi untuk kepentingan bersama. Di Jawa Timur terdapat tanah "Perdikan" ialah sebidang tanah yang merupakan pemberian raja kepada seseorang atau kelompok yang berjasa. Menurut Rachmat Djatnika bahwa bentuk ini hampir menyerupai wakaf keluarga (*al-waqf al-ahly*) dari segi fungsi dan pemanfaatan yang tidak boleh diperjual belikan. (Dirjen Bimas Islam, 2003: 20-5)

Sejak masa dahulu praktek wakaf ini telah diatur oleh hukum adat yang sifatnya tidak tertulis dengan berlandaskan ajaran yang bersumber dari nilai-nilai ajaran Islam. Pada masa kolonial Belanda dalam menyikapi praktek dan banyaknya harta benda wakaf telah dikeluarkan berbagai aturan yang mengatur tentang persoalan wakaf, antara lain:

1. Surat Edaran Sekretaris Governemen pertama tanggal 31 Januari 1905, No. 435, sebagaimana termuat di dalam Bijblad 1905 No. 6196, tentang Toezicht op den bouw van Muhammadaansche Bedehuizen. Dalam surat edaran ini meskipun tidak secara khusus tentang wakaf, tetapi pemerintah Kolonial tidak bermaksud melarang atau menghalang-halangi praktek wakaf yang dilakukan oleh umat Islam untuk memenuhi keperluan keagamanya.
2. Surat Edaran dari Sekretaris Governemen tanggal 4 Juni 1931 No. 1361/A, yang dimuat dalam Bijblad 1931 No. 125/A tentang Toezich van de Regeering op Muhammadaansche Bedehuizen, Vrijdagdiensten en wakafs. Dalam surat Edaran ini pada garis besarnya memuat agar Biblad tahun 1905 No. 6169 diperhatikan dengan baik.
3. Surat Edaran Sekretaris Governemen tanggal 24 Desember 1934 No. 3088/A sebagaimana termuat di dalam Bijblad tahun 1934 tahun 1934 No. 13390 tentang Toezicht van de regeering op Muhammedaanshe bedehuizen, vrijdag diesten en wakafs.



Surat edaran ini sifatnya hanya mempertegas apa yang disebutkan oleh surat edaran sebelumnya, yang isinya memberi wewenang kepada Bupati untuk menyelesaikan perkara, jika terjadi perselisihan atau sengketa tentang tanah-tanah wakaf tersebut.

4. Surat Edaran Sekretaris Governemen tanggal 27 Mei 1935 No. 1273/A sebagaimana termuat dalam Bijblad 1935 No. 13480. surat Edaran ini pun bersifat penegasan terhadap surat-surat edaran sebelumnya, yaitu khusus mengenai tata cara perwakafan, sebagai realisasi dari ketentuan Bijblad No. 6169/1905 yang meninginkan registrasi dari tanah-tanah wakaf tersebut.

Dari peraturan-peraturan tentang perwakafan sebagaimana di atas, maka secara *de jure* bahwa praktek wakaf ternyata diakomodir oleh pemerintah saat itu, bahkan hingga kini praktek wakaf sangat diperhatikan oleh pemerintah. Hal ini dapat dilihat pada Surat Edaran No. 5/D/1956 tentang prosedur perwakafan tanah yang dikeluarkan pada tanggal 8 Oktober 1956. Bahkan dalam pasal 49 UU Agraria (UUPA) No. 5 Tahun 1960 menegaskan secara khusus, yaitu:

- a. Untuk keperluan peribadatan dan keperluan suci lainnya sebagai dimaksud dalam pasal 14 dapat diberikan tanah yang dikuasai langsung oleh Negara dengan hak pakai.
- b. Perwakafan tanah milik dilindungi dan diatur dengan peraturan pemerintah.

Ternyata praktek wakaf dan perkembangan dalam sejarah Islam pada umumnya dan khusus di Indonesia merupakan tuntutan masyarakat muslim. Sebuah kenyataan sejarah yang bergerak sesuai dengan kebutuhan kemanusiaan dalam memenuhi kebutuhan di bidang pendidikan maupun kesejahteraan di bidang ekonomi. Di bidang pendidikan, misalnya keberhasilan Pondok Pesantren Gontor memanfaatkan tanah wakaf untuk kepentingan pendidikan, Gerakan Wakaf pun berlangsung di Persyarikatan Muhammadiyah dengan memanfaatkan tanah wakaf, maka dibangunlah Amal Usaha Muhammadiyah, seperti; Rumah Sakit, Panti Asuhan dan Rumah Jompo, Pendidikan dari tingkat Taman Kanak-Kanak dan Raudhlatul Atfhal, hingga Perguruan Tinggi dan sebagainya. Dan banyak lagi, seperti pondok pesantren dan sebagainya.

Karena itu, jika potensi wakaf tersebut dimenej dengan baik dan dikelola berdasarkan asas-asas profesionalisme, maka akan membawa dampak besar dalam kehidupan masyarakat. Beban

persoalan sosial yang dihadapi bangsa akan dapat terpecahkan secara mendasar dan menyeluruh melalui sistem pengumpulan, pengelolaan dan pendayagunaan harta wakaf dalam ruang lingkup nasional. Untuk itulah UU Wakaf sudah sangat mendesak kehadirannya.

### C. Pengertian Wakaf dan Nazhir

Secara bahasa **wakaf** bermakna berhenti atau berdiri (**waqafa/yaqifu/waqfan**) dan secara istilah syara' definisi wakaf menurut Muhammad Ibn Ismail dalam "**Subulus Salam**"nya, adalah menahan harta yang mungkin diambil manfaatnya tanpa menghabiskan atau merusakkan bendanya (ain-nya) dan digunakan untuk kebaikan, Adijani Al-Alabij (2002). Jadi benda wakaf bersifat tidak dapat dimiliki secara pribadi atau perorangan (*mal mahjur*), benda wakaf merupakan milik Allah SWT yang dibahakan sebagai milik umum (kepentingan umum) dengan tujuan yang spesifik. Jadi dengan definisi ini kita kenallah wakaf yang bersifat terus-menerus atau abadi (perpetual).

Jumhur ulama termasuk pengikut mazhab Syafi'i, Hanafi, dan Hambali mendefinisikan wakaf dengan menahan harta yang dapat diambil manfaatnya bukan untuk diri sendiri, dan benda yang diwakafkan tetap ada, sedang manfaatnya digunakan untuk kebaikan atau ridha Allah, (Wahbah Zuhaily, 1984: 153). Definisi tersebut melahirkan kesimpulan di kalangan ulama, bahwa harta wakaf harus kekal, sehingga boleh diwakafkan hanyalah benda yang tidak bergerak seperti tanah dan bangunan.

Namun ketika masa Khalifah Umar Bin Khattab pernah terjadi wakaf tertentu yang wakafnya bersifat tidak permanen. Seorang wakif mewakafkan dalam bentuk sebuah kebun, dimana hasilnya atau keuntungannya yang pertama sekali diberikan kepada keturunan wakif, dan jika ada lebih harus diberikan kepada kaum fakir miskin. Wakaf jenis ini disebut wakaf keluarga. Jadi beberapa ulama terutama mazhab Maliki berpendapat wakaf dapat bersifat temporer (temporary).

Dalam literature klasik ekonomi Islam, pembahasan wakaf lebih terfokus pada barang-barang yang tidak habis berapa kalipun dipakai, seperti tanah dan bangunan. Karena pada kedua bentuk barang itulah terjaga karakteristik wakaf yang tidak habis dipakai. Para ulama sepakat benda yang dapat diwakafkan tidak terbatas hanya tanah dan bangunan, sepanjang bendanya tidak langsung musnah ketika diambil manfaatnya, barang tersebut dapat diwakafkan. Jadi mayoritas fuqaha sepakat pada wakaf benda yang bersifat kekal (perpetual) atau setidaknya terus ada sepanjang usia harta tersebut, seperti bangunan, kuda, unta dll.

Sedangkan kelompok Maliki juga membolehkan wakaf yang bersifat temporer.

Dalam peraturan pemerintah Nomor 28 Tahun 1977 tentang Wakaf tanah milik dapat didefinisikan sebagai suatu lembaga keagamaan yang dapat dipergunakan sebagai salah satu sarana guna pengembangan kehidupan beragama, khususnya bagi umat yang beragama Islam, dalam rangka mencapai kesejahteraan spiritual dan material menuju masyarakat adil dan makmur berdasarkan Pancasila.

Secara khusus, wakaf menurut Undang-undang Republik Indonesia Nomor 41 Tahun 2004 tentang Wakaf, bab I pasal 1 ayat (1) adalah *"perbuatan hukum wakif untuk memisahkan dan/atau menyerahkan sebagian harta benda miliknya untuk dimanfaatkan selamanya atau untuk jangka waktu tertentu sesuai dengan kepentingannya guna keperluan ibadah dan atau kesejahteraan umum menurut Syari'ah"*.

Dalam pasal 5 UU Nomor 41/2004 dijelaskan *"wakaf berfungsi mewujudkan potensi dan manfaat ekonomis harta benda wakaf untuk kepentingan ibadah dan untuk memajukan kesejahteraan umum"*. Sedang, pada Pasal 6 UU No. 41/2004 menyebutkan, *"wakaf dilaksanakan dengan memenuhi unsur wakaf sebagai berikut: a. Wakif; b. Nazir; c. Harta benda Wakaf; d. Ikrar Wakaf; e. Peruntukan harta benda wakaf; dan f. Jangka waktu wakaf"*.

Jadi dapat disimpulkan bahwa benda apa saja sepanjang ia tidak dapat musnah setelah diambil manfaatnya, dapat diwakafkan. Ungpun termasuk benda yang dapat diwakafkan (wakaf tunai), sepanjang uang tersebut dimanfaatkan sesuai dengan tujuan akad wakaf dan tidak habis atau musnah. Jadi uang dapat saja diwakafkan dengan mekanisme membelanjakan uang tersebut pada benda-benda yang memiliki sifat tidak musnah.

Namun dalam kasus wakaf tunai yang bersifat temporer (temporary wakaf), uang diposisikan juga sebagai harta yang dapat diwakafkan. Dan harta yang diwakafkan bukanlah perpindahan kepemilikan fisik atau materi harta tapi hanya sekedar mewakafkan manfaat kegunaan uang tersebut, yang secara fisik atau materi kepemilikannya tidak berubah. Ta'rif yang cenderung diambil oleh mazhab Maliki, Hanbali dan Syafi'i bahwa definisi harta tidak terbatas pada materi tapi juga pada manfaatnya, bahkan unsur manfaat inilah yang menjadi elemen penting dalam mendefinisikan harta.

Sehingga konsekwensi pemahaman ini adalah munculnya perbedaan dalam aplikasi-aplikasi syariah yang melibatkan harta, misalnya dalam mekanisme wakaf tunai yang kita bahas saat ini.

Abu Hanifah bahkan secara spesifik berpendapat bahwa wakaf kemudian tidak harus ada perpindahan materi harta tapi cukup pemanfaatan kegunaan harta saja oleh pihak yang membutuhkan, (Ghufron A. Mas'adi, 2002).

Selain itu dengan menggunakan pemahaman Maliki, wakaf tunai juga dapat dimanfaatkan untuk pembiayaan pembangunan gedung atau sarana apapun yang sifatnya pinjaman tanpa biaya (*free of charge*), kecuali biaya administrasi yang dibolehkan syariat dalam proses pinjaman tersebut. Dan diharapkan nanti pemakai bangunan tersebut mengembalikan pinjaman itu untuk dapat digunakan pada program-program yang lainnya. Jadi wakaf tunai jumlahnya tidak pernah terpakai untuk biaya administrasi, biaya administrasi diambil dari pengenaan biaya pada pemakai.

Sedangkan kata **Nazhir** berasal dari istilah bahasa Arab, yaitu dari kata "**nazhara**" yang mempunyai arti, menjaga, memelihara, mengelola dan mengawasi. Adapun (nazhir) adalah *isim fa'il* dari kata *nazhara* yang kemudian dapat diartikan dalam bahasa Indonesia dengan pengawas atau penjaga (J. Hilton Cowan, 1980: 977). Sedangkan **nazhir wakaf** atau biasa disebut **nazhir** adalah orang yang diberi tugas untuk mengelola wakaf.

Pengertian ini kemudian di Indonesia dikembangkan menjadi kelompok orang atau badan hukum yang diserahi tugas untuk memelihara dan mengurus benda wakaf. Dalam kitab fiqh masalah nazhir ini dibahas dengan judul *al-Wilayat 'ala al-waqf* artinya, penguasaan terhadap wakaf atau pengawasan terhadap wakaf. Orang yang diserahi atau diberi kekuasaan atau diberi tugas untuk mengawasi harta wakaf itulah yang disebut nazhir atau *mutawalli*.

Dengan demikian nazhir berarti orang yang berhak untuk bertindak atas harta wakaf, baik untuk mengurusnya, memeliharanya, mengembangkan dan mendistribusikan hasil wakaf kepada orang yang berhak menerimanya, ataupun mengerjakan segala sesuatu yang memungkinkan harta itu tumbuh dengan baik dan kekal Ash-Shan'any: 112).

Dari pengertian nazhir yang telah dikemukakan, tampak bahwa dalam perwakafan, nazir memegang peranan yang sangat penting. Agar harta itu dapat berfungsi sebagaimana mestinya dan dapat berlangsung terus-menerus, maka harta itu harus dijaga, dipelihara, dan jika mungkin dikembangkan. Dilihat dari tugas nazir, di mana dia berkewajiban untuk mengadmnistrasikan harta benda wakaf, menjaga, mengembangkan harta benda sesuai dengan fungsi, tujuan, dan peruntukannya serta melestarikan manfaat dari harta yang diwakafkan bagi orang-orang yang berhak menerimanya. Di samping itu nazhir juga berke-

wajiban mengawasi dan melindungi harta wakaf. Dengan demikian jelas bahwa berfungsi dan tidak berfungsi suatu perwakafan sangat tergantung pada kemampuan nazhir.

Berkenaan dengan tugasnya yang cukup berat, maka nazhirpun mempunyai hak untuk memperoleh hasil dari pengembangan wakaf. Di berbagai negara pada umumnya diatur bahwa nazhir berhak memperoleh hasil pengembangan wakaf paling banyak 10%. Di Indonesia, nazhir dapat menerima imbalan dari hasil bersih atas pengelolaan dan pengembangan harta benda wakaf yang besarnya tidak melebihi 10%.

Walaupun para mujtahidin tidak menjadikan nazhir sebagai salah satu rukun wakaf, namun para ulama sepakat bahwa wakif harus menunjuk **nazhir wakaf** (pengawas wakaf). Pengangkatan nazhir ini tampaknya ditujukan agar harta wakaf tetap terjaga dan terkelola sehingga harta wakaf itu tidak sia-sia. Begitu pentingnya keberadaan nazhir, dalam Pasal 6 Undang-undang Nomor 41 Tahun 2004 nazhir dianggap sebagai salah satu unsur wakaf. Nazhir tersebut bisa berbentuk perorangan, organisasi maupun Badan Hukum.

Agar nazhir bekerja sesuai dengan apa yang disyaratkan wakif dan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku, biasanya di setiap negara yang wakafnya sudah berkembang dengan baik dibentuk suatu lembaga atau badan yang salah satu tugasnya adalah membina dan mengawasi nazhir. Di Indonesia misalnya, dalam Pasal 47 ayat (1) Undang-undang Nomor 41 Tahun 2004 Tentang Wakaf diamanatkan perlunya dibentuk Badan Wakaf Indonesia (BWI). Dalam Pasal 49 ayat (1) disebutkan Badan Wakaf Indonesia mempunyai tugas dan wewenang:

1. melakukan pembinaan terhadap nazhir dalam mengelola dan mengembangkan harta benda wakaf;
2. melakukan pengelolaan dan pengembangan harta benda wakaf berskala nasional dan internasional;
3. memberikan persetujuan dan atau izin atas perubahan peruntukan dan status harta benda wakaf;
4. memberhentikan dan mengganti nazhir;
5. memberikan persetujuan atas penukaran harta benda wakaf;
6. memberikan saran dan pertimbangan kepada Pemerintah dalam penyusunan kebijakan di bidang perwakafan.

Dalam Pasal yang sama ayat (2) disebutkan bahwa dalam melaksanakan tugasnya BWI dapat bekerjasama dengan instansi Pemerintah baik Pusat maupun Daerah, organisasi masyarakat,

para ahli, badan internasional, dan pihak lain yang dianggap perlu.

Dilihat dari tugas dan wewenang BWI dalam UU ini nampak bahwa BWI selain mempunyai tanggungjawab untuk mengembangkan perwakafan di Indonesia, juga mempunyai tugas untuk membina para nazhir, sehingga nantinya wakaf dapat berfungsi sebagaimana disyariatkannya wakaf. Adapun pengawasan terhadap perwakafan pada umumnya dan nazhir pada khususnya dilakukan oleh pemerintah dibantu Badan Wakaf atau Lembaga Wakaf dari negara yang bersangkutan. Di Indonesia misalnya, dalam Peraturan Pemerintah Nomor 42 tahun 2006 Tentang Pelaksanaan Undang-undang No. 41 Tahun 2004 Tentang Wakaf Pasal 56 ayat (1) disebutkan bahwa pengawasan terhadap perwakafan dilakukan oleh pemerintah dan masyarakat, baik aktif maupun pasif. (2) Pengawasan aktif dilakukan dengan melakukan pemeriksaan langsung terhadap nazhir atas pengelolaan wakaf, sekurang-kurangnya sekali dalam setahun. (3) Pengawasan pasif dilakukan dengan melakukan pengamatan atas berbagai laporan yang disampaikan nazhir berkaitan dengan pengelolaan wakaf; (4) Dalam melaksanakan pengawasan sebagaimana dimaksud pada ayat (1) pemerintah dan masyarakat dapat meminta bantuan jasa akuntan publik independen. Dengan ketentuan di atas diharapkan harta wakaf bisa terlindungi dan pengembangannya tetap terjaga sehingga dapat berfungsi sesuai dengan kehendak wakif.

#### **D. Wakaf dalam Perspektif Ekonomi**

Adanya dana yang berasal dari hibah masyarakat, atau sedekah jariah, seperti pemberian tanah dan bangunan harta wakaf untuk mengoptimalkan fungsinya merupakan suatu kegiatan yang sudah berjalan sudah lama. Tetapi apabila dana yang diinjeksikan itu berasal dari suatu lembaga yang mengelola dana wakaf atau lembaga pembiayaan, maka hal ini merupakan hal yang baru dan biasanya akan menyangkut berbagai persyaratan formal.

Untuk menjamin kelanggengan harta wakaf agar dapat terus memberikan pelayanan prima sesuai dengan tujuannya, menurut Direktorat Jenderal Bimbingan Masyarakat Islam dan Penyelenggaraan Haji Departemen Agama RI, diperlukan dana pemeliharaan di atas biaya-biaya yang telah dikeluarkan. Hal ini berlaku pada proyek penyedia jasa maupun pada proyek penghasil pendapatan, sehingga dengan demikian pada proyek penyedia jasa (*service*) pun diperlukan persyaratan menghasilkan pendapatan untuk menutup biaya pemeliharaan.

Hal demikian bila wakaf tunai dapat didistribusikan untuk investasi publik yang dapat secara signifikan menekan biaya sosial yang harus ditanggung masyarakat. Sehingga wakaf tunai misalnya, memiliki kontribusi yang cukup besar dalam meningkatkan kesejahteraan. Jadi investasi publik baik dari harta hibah maupun wakaf tunai ini dapat mengimbangi investasi di dunia usaha yang bertujuan pada peningkatan kinerja ekonomi secara riil.

Dapat dibayangkan begitu efektifnya harta hibah dan wakaf dalam peningkatan kualitas hidup rakyatnya. Dengan karakteristik tak akan punah dan terus bertambah menjadikan wakaf sebagai variabel yang signifikan bagi program pembangunan pemerintah. Kontribusi harta hibah dan wakaf pada program pendidikan, kesehatan, pembangunan jalan, sarana dan prasarana sosial lainnya membuat hidup dan kehidupan rakyat semakin lancar, ia bukan hanya menekan biaya yang harus ditanggung oleh rakyat tapi juga meringankan beban negara. Jadi semakin banyak harta negara dalam bentuk hibah dan wakaf maka akan semakin kecil biaya-biaya sosial yang harus ditanggung masyarakat, begitu juga biaya-biaya sosial yang harus dikeluarkan negara.

Hal ini karena kemampuan pendanaan wakaf dalam ekonomi dapat dikategorikan sebagai investasi bila dapat dikelola dengan baik. Misalnya, investasi wakaf tunai dapat dilakukan untuk berbagai jenis investasi, seperti;

1. Investasi Jangka Pendek, yaitu dalam bentuk mikro kredit. Bank-bank telah mempunyai pengalaman dalam bentuk kerjasama dengan pemerintah untuk menyalurkan kredit mikro, seperti skim KPKM (Kredit Penugusaha Kecil dan Mikro) dari Bank Indonesia (BI).
2. Investasi Jangka Menengah, yaitu Industri/usaha kecil. Dalam hal ini Bank di Indonesia telah terbiasa dengan adanya beberapa skim kredit program KKPA, KKOP dan KUK (sesuai ketentuan BI).
3. Investasi Jangka Panjang, yaitu untuk industri manufaktur, industri besar lainnya. Bank mempunyai pengalaman dalam melakukan investasi jangka panjang seperti investasi pabrik dan perkebunan. Bank pun mempunyai kemampuan untuk melakukan sindikasi dengan bank lain untuk melakukan investasi besar.

Selain penentuan tipe investasi dilihat dari jangka waktu investasi, dana wakaf harus diinvestasikan dengan pertimbangan keamanan investasi dan tingkat profitabilitas usaha. Hal ini dapat dilakukan dengan kerjasama dalam melakukan:

- a) Analisis sector investasi yang belum jenuh, melakukan "*spreading risk*" dan "*risk management*" terhadap investasi yang akan dilakukan;
- b) "*Market survey*" untuk memastikan jaminan pasar dari output/produk investasi;
- c) Analisa kelayakan investasi;
- d) Pihak yang akan bekerjasama untuk mengelola investasi tersebut;
- e) Monitoring terhadap proses realisasi investasi, dan
- f) Monitoring terhadap tingkat profitabilitas investasi tersebut.

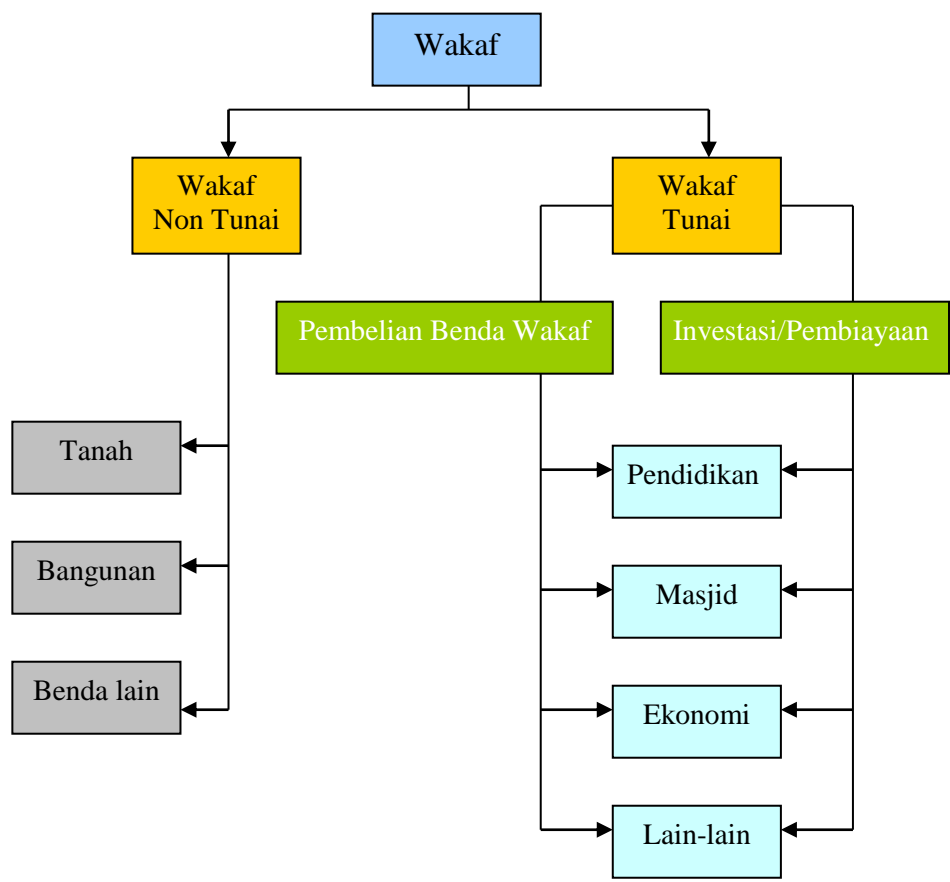
Kemampuan tersebut hanya ada dan dimiliki oleh lembaga perbankan, karena memang sifat bisnis bank adalah menyalurkan dana dalam bentuk pembiayaan, baik pembiayaan investasi maupun modal kerja. Karena itu maka pengelolaan wakaf sangat dekat dengan bidang ekonomi bahkan Mohammad Daud Ali (1988: v) mengkategorikan Wakaf sebagai sistem ekonomi Islam termasuk zakat. Menurutnya, wakaf termasuk di dalamnya zakat merupakan nilai instrumental Sistem Ekonomi Islam. Karena keduanya merupakan sarana yang sangat erat hubungannya dengan pemilikan. Pemilikan adalah soal yang sangat penting dilihat dari sudut pandang Islam, sebab, selain ia merupakan dari nilai dasar Sistem Ekonomi Islam, ia juga menyangkut hubungan manusia dengan benda atau harta kekayaan yang dimilikinya, mengenai (1) cara memperolehnya, (2) fungsi hak milik, dan (3) cara menggunakannya. Demikian nilai-nilai Islam atas hak kepemilikan akan sangat bergantung pada sejauhmana sikap seorang muslim memahami kedudukannya sebagai khalifah di bumi, *hablum minannas* dan *minal 'alam* harus diperkuat dengan posisinya pada *hablum min Allah*.

Di samping itu berdimensi ekonomi, wakaf juga merupakan ajaran ibadah yang berdimensi sosial. Hal ini dapat dilihat pada fiqh klasik tentang pembagian kategori, seperti; *'ibadat*, *muna-kahat* (pernikahan), *mu'amalat* (ekonomi), dan *jinayat* (pidana). Namun pada masa kini, istilah *munakahat* sering disebut sebagai *al-ahwal al-syakhshiyah* (hukum perorangan), yang meliputi perkawinan, kewarisan, dan zakat-wakaf.

Ajaran-ajaran atau hukum-hukum tersebut pada umumnya mengandung filosofi atau hikmah yang rasional (*ma'qul al-ma'na atau ta'aqquli*). Hanya sedikit sekali ajaran yang bersifat supra-rasional (*ghair ma'qul al-ma'na*), hanya semata-mata sebagai penghambaan manusia kepada Allah (*ta'abudi*), yakni hanya ajaran yang merupakan ibadah *mahdhah* (murni).



Sebagai ibadah yang berdimensi sosial dan ekonomi, maka wakaf mempunyai filosofi dan hikmah yang sangat rasional bermanfaat bagi kehidupan umat. Manfaat ini sudah terbukti dalam sejarah umat Islam, sejak awal sampai kini. Hal tersebut memang sangat tergantung kepada kemampuan umat sendiri untuk mengaktualisasikan filosofi dan hikmah wakaf dalam kehidupan umat, khususnya para *nadzir* (pengelola wakaf) baik yang bersifat pribadi maupun kelembagaan, seperti; yayasan atau pun lembaga keuangan (bank Islam). Hal ini dapat dilihat pada gambar 11.1 berikut ini:



Dengan demikian maka prespektif sosio-ekonomi dalam Islam, wakaf menjadi hak milik mutlak Allah (*ownership of Allah*) yang tidak boleh dimiliki oleh siapapun kecuali untuk kepentingannya. Artinya, sedekah jariah atau hibah berupa harta wakaf, maupun dana wakaf harus digunakan untuk kesejahteraan masyarakat. Karena itu harus dikelola dan diberdayakan baik melalui pribadi (nadzir) maupun pelembagaan (nadzir kelembagaan) berupa bank wakaf, sebagaimana dijelaskan pada sub-bab berikut ini.

### **E. Kelembagaan Perbankan Syari'ah sebagai Nadzir dalam Pengembangan Investasi Wakaf**

Wakaf adalah ibadah *maliyah ijtima'iyah*, sebagaimana telah dijelaskan di atas yang memiliki posisi penting, strategis, dan menentukan dari sisi pembangunan kesejahteraan umat. Meskipun Al-Qur'an tidak menyebutkan secara tegas, akan tetapi terdapat beberapa ayat yang dapat dijadikan sandaran hukum wakaf, yaitu dalam surat Ali Imran ayat 92 dan an-Nahl ayat 97.

Namun, manfaat wakaf kurang dapat dirasakan dan didayagunakan secara optimal untuk peningkatan kualitas kehidupan masyarakat di Indonesia. Di antara kendalanya adalah: wakaf dipahami hanya berbentuk barang yang tidak bergerak, seperti tanah dan bangunan. **Kedua**, kendala utama pelaksanaan wakaf tunai, khususnya dalam hal sosialisasi kepada masyarakat. Ini dikarenakan belum adanya undang-undang wakaf yang spesifik sebagaimana undang-undang zakat. **Ketiga**, belum optimalnya lembaga-lembaga pengelola wakaf (nadzir) dalam mengelola wakaf yang semestinya keberadaannya menjadi faktor penentu dalam pemanfaatan harta wakaf dan digunakan dalam bentuk produktif, misalnya upaya peningkatan kegiatan usaha kecil, dan lain sebagainya.

Kendala utamanya adalah belum adanya regulasi yang jelas di mana wakaf menjadi sumber pendanaan yang tiada habis-habisnya bagi pengembangan ekonomi umat seperti yang telah dikembangkan di Negara-negara besar lainnya, seperti Mesir dan Bangladesh.

Melihat potensi dana wakaf yang sangat besar, maka perlu ada profesionalisasi dalam pengelolaannya (dalam hal ini dewan nadzir). Oleh karenanya dalam kaitan ini, keberadaan bank-bank syariah dipandang sebagai lembaga alternatif yang cukup representatif dalam mengelola dana amanah tersebut.

Untuk lebih memahami beberapa jauh kemungkinan-kemungkinan yang dapat dimainkan perbankan syariah dalam mengelola wakaf tunai, ada baiknya kita mengetahui ketentuan-ketentuan perbankan dalam kegiatan usaha bank yang terkait dengan masalah wakaf, antara lain: SK Dir.BI No.32/34/KEP/DIR tanggal 19 Mei 1999, tentang bank umum berdasarkan prinsip syariah, pasal 29 ayat 2 yang berbunyi, "Bank dapat bertindak sebagai lembaga baitul maal yaitu menerima dana yang berasal dari zakat, infaq, shadaqah, wakaf, hibah, atau dana sosial lainnya dan menyalurkannya kepada yang berhak dalam bentuk santunan dan/atau pinjaman kebajikan (qardhul hasan)."

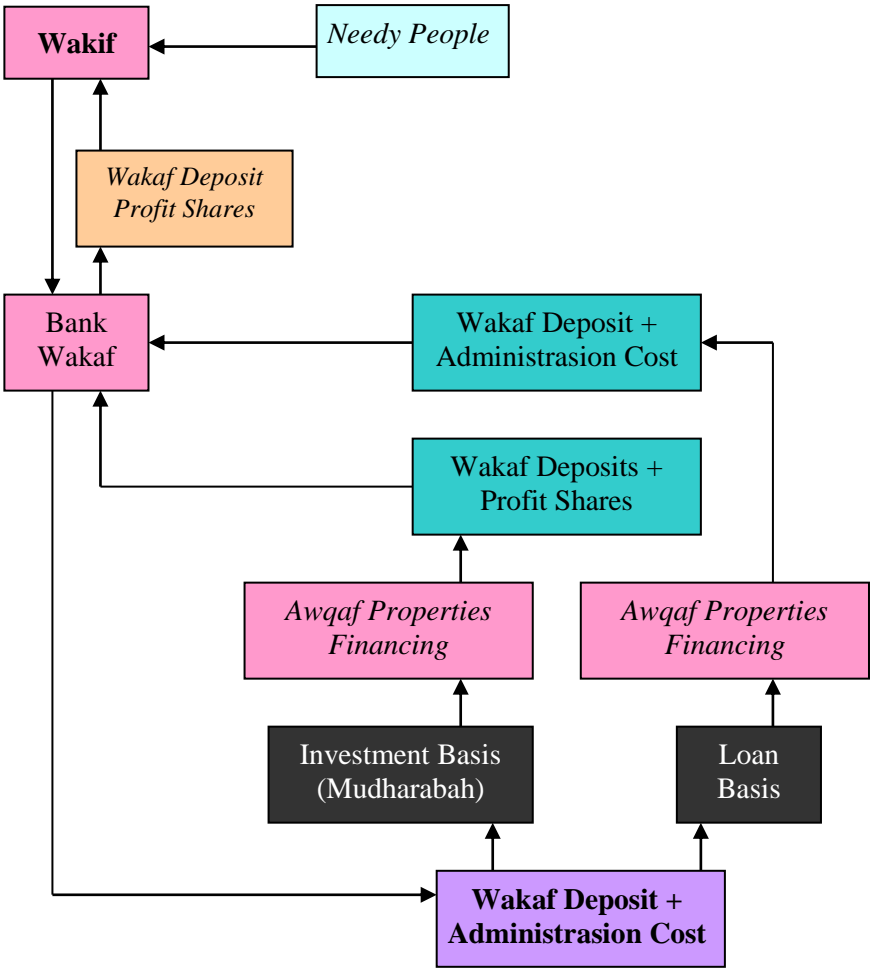
Dari ketentuan di atas, dapat dilihat bahwa secara umum bank syariah dapat mengambil peran sebagai penerima dan penyalur dana wakaf, sedangkan peran bank syariah sebagai pengelola dana wakaf tidak disebutkan secara eksplisit. Wewenang pengelolaan ini dipandang penting karena berbeda dengan dana sosial lainnya, seperti zakat, infaq, dan shadaqah. Dana wakaf tidak dibagikan langsung kepada yang berhak melainkan harus dikelola terlebih dahulu untuk kemudian hasilnya dibagikan kepada yang berhak.

Adapun peranan perbankan syariah dalam Investasi wakaf setidaknya memiliki beberapa keunggulan yang diharapkan dapat mengoptimalkan operasional Investasi wakaf sebagai berikut: (1) Jaringan Kantor. Jaringan kantor perbankan syariah relatif lebih luas dibandingkan dengan lembaga keuangan syariah lainnya. Luas jaringan tersebut mencapai 174 kantor di hampir seluruh wilayah Indonesia serta tingkat pertumbuhan jumlah kantor bank syariah yang mencapai 2,1% per bulan. Oleh karena itu, fenomena ini merupakan faktor penting dalam mengoptimalkan sosialisasi penggalangan dana wakaf serta penyalurannya. (2) Kemampuan Sebagai **Fund Manager**. Lembaga perbankan adalah lembaga pengelola dana masyarakat. (3) Pengalaman, Jaringan Informasi dan Peta Distribusi. Perbankan syariah adalah lembaga perbankan yang memiliki pengalaman, informasi, serta peta distribusi yang cukup luas sehingga pengelolaan wakaf tunai diharapkan tidak saja akan mengoptimalkan pengelolaan dana saja, akan tetapi juga dapat mengefektifkan penyalurannya sesuai dengan yang diinginkan. (4) Citra Positif. Dengan adanya ketiga hal di atas, diharapkan akan menimbulkan citra positif pada gerakan wakaf tunai itu sendiri maupun pada perbankan syariah pada khususnya.

Adapun alternatif peran bank syariah dalam wakaf tunai antara lain: sebagai nadzir penerima, penyalur, dan pengelola dana wakaf. Sebagai nadzir penerima dan penyalur dana wakaf.

Sebagai pengelola dana wakaf, dan sebagai kustodi. Secara internal, wakaf berdayaguna untuk mendongkrak perekonomian umat dan meningkatkan kesejahteraan umat. Terlebih jika ada lembaga wakaf yang mengelola dana wakaf ini secara profesional (dalam hal ini terutama perbankan syariah), maka akan menjadi lahan baru bagi masyarakat Muslim menengah untuk beramal.

Asumsi jika kondisi awal menurunnya suku bunga di bank konvensional dapat menaikkan investasi, dan pendapatan, dalam hal ini kita dapatkan penggerak baru investasi sebagai solusi atau alternatif dalam upaya untuk menghapuskan sistem bunga dan pemberdayaan ekonomi umat. Dengan semakin banyaknya dana investasi dari wakaf yang ada, maka akan menambah potensi investasi/dibukanya lapangan kerja baru yang akan menyerap tenaga kerja. Hingga implikasi akhirnya adalah akan menaikkan pendapatan masyarakat (*income*), mengurangi kemiskinan dan pengangguran yang ada, serta memperkuat perekonomian bangsa. Sebagaimana dapat dilihat pada gambar 11.2 berikut ini:



Sumber: Ali Sakti dalam Kordinat

Berdasarkan gambar 11.2 di atas dapat dikatakan bahwa pengelolaan wakaf dapat menggunakan institusi bank dengan menerapkan semacam deposito berjangka (*temporer wakaf deposits*) dalam pengelolaan wakaf tunai. Menurut Ali Sakti (dalam Kordinat: Vol. IV No. 2, Oktober 2003: 28), bahwa yang pertama deposito wakaf kontemporer yang berbasis pinjaman, dimana uang yang disimpan oleh nasabah dibank diikhlasakan dengan niat wakaf untuk diambil manfaatnya oleh pengguna dalam membiayai program-program pembangunan sarana umum (*awqaf properties*), tanpa ada biaya tambahan kecuali biaya administrasi yang diperbolehkan syari'at. Yang kedua deposito wakaf temporer yang berbasis investasi, dimana depositonya hanya untuk investasi sarana umum, dimana keuntungannya adalah juga menjadi hak wakif.

Berkenaan dengan itu, maka wakaf dapat dikategorikan – dari segi jenis wakaf investasinya, menjadi investasi wakaf produktif dan wakaf tunai yang berupa uang. Adapun penjelasannya dapat diuraikan berikut ini:

### **1. Investasi Wakaf Produktif**

Wakaf sejatinya mempunyai kedudukan penting di mata umat Islam. Meski begitu, tak banyak umat Islam Indonesia yang menyadari hal ini. Jika disejajarkan dengan instrumen filantropi lain dalam Islam, masyarakat Indonesia lebih mengenal dan familiar dengan Zakat, Infak, dan Shadaqah (ZIS), dibanding wakaf. Padahal, pada dasarnya, instrument wakaf tak kalah strategis untuk pemberdayaan masyarakat, pembangunan ekonomi bangsa, dan kesejahteraan sosial.

Letak strategis itu terlihat, misalnya jika dibanding zakat, salah satu ciri pembeda adalah tugas pengelola. Amil zakat berkewajiban untuk mendistribusikan “seluruh” harta zakat yang terkumpul kepada 8 golongan (mustahiq). Sedang pengelola wakaf (nazhir) harus menjaga harta wakaf agar tetap “utuh” dan mengelolanya, yang dapat didistribusikan kepada masyarakat adalah manfaat atau hasil pengelolaan dari harta yang diwakafkan (mauquf).

Nilai strategis wakaf juga dapat ditilik dari sisi pengelolaan. Jika zakat ditujukan untuk menjamin keberlangsungan pemenuhan kebutuhan pokok kepada “8 golongan”, maka wakaf lebih

dari itu. Hasil pengelolaan wakaf bisa dimanfaatkan berbagai lapisan masyarakat, tanpa batasan golongan, untuk kesejahteraan sosial, pemberdayaan, dan membangun peradaban umat. Karena itu, keutamaan wakaf terletak pada hartanya yang utuh atau kekal, dan manfaatnya yang terus berlipat dan mengalir abadi. Karena itu, pahala wakaf tidak akan terputus meski wakif (orang yang berwakaf) sudah tutup usia.

Berdasarkan ijma ulama, inilah yang dimaksud Rasulullah saw. dengan “shadaqah jariyah”, seperti tercermin dalam sabdanya, “Apabila anak Adam meninggal maka terputuslah semua amalnya kecuali tiga perkara: shadaqah jariyah, ilmu yang bermanfaat, dan anak soleh yang mendoakannya.” (HR. Muslim). Imam Nawawi dalam kitabnya, Syarh Shahih Muslim mempertegas, yang dimaksud dengan shadaqah jariyah dalam hadis tersebut adalah wakaf. Hakikat wakaf, menurutnya, adalah menahan harta (nilai pokok) dan membagikan hasil pengelolaannya.

Dengan demikian, wakaf mempunyai dua dimensi manfaat yang tak bisa dipisahkan, yaitu meningkatkan kualitas kehidupan masyarakat dengan pendistribusian hasil pengelolaan dan mengunduh hasil investasi pahala yang ditanam di dunia untuk dipetik di akhirat kelak. Karenanya, wakaf juga disebut sebagai ibadah sosial. Ini adalah jenis ibadah yang lebih berorientasi pada *habl min al-nas*, hubungan manusia dengan manusia dan lingkungannya, atau biasa juga disebut kesalehan sosial. Berwakaf bagi seorang muslim merupakan realisasi ibadah kepada Allah melalui harta benda yang dimilikinya, yaitu dengan melepas benda yang dimilikinya (private benefit) untuk kepentingan umum (social benefit). Pada titik inilah yang menjadikan pahala wakaf terus mengalir.

Begitu besar keutamaan dan manfaat wakaf bagi kehidupan masyarakat dan peningkatan taraf hidup serta kesejahteraan dalam berbangsa dan bernegara. Jika wakaf didayagunakan dengan baik dan benar maka kesejahteraan di bumi pertiwi ini bukanlah sesuatu yang muhal. Di Indonesia aset wakaf terbilang besar. Sampai Oktober 2007, jumlah seluruh tanah wakaf di negeri ini sebanyak 366.595 lokasi, dengan luas 2.686.536.565, 68 meter persegi. Sayangnya, potensi itu masih belum dimanfaatkan secara optimal dalam mensejahterakan rakyat dan memperkuat perekonomian bangsa Indonesia.

Berdasarkan penelitian Pusat Bahasa dan Budaya (PBB) UIN Syarif Hidayatullah Jakarta terhadap 500 responden nazhir di 11 Propinsi menunjukkan, harta wakaf lebih banyak bersifat diam (77%) daripada yang menghasilkan atau produktif (23%). Temuan

umum lainnya juga menunjukkan pemanfaatan terbesar harta wakaf adalah masjid (79%) daripada peruntukkan lainnya, dan lebih banyak berada di wilayah pedesaan (59%) daripada perkotaan (41%). Sedangkan para nazhir pun tidak terfokus dalam mengelola, mereka mayoritas bekerja sambilan dan tidak diberi upah (84%), dan yang bekerja secara penuh dan terfokus ternyata amatlah minim (16 %). Selain itu, wakaf di Indonesia lebih banyak dikelola oleh perseorangan (66%) alias tradisional, daripada organisasi profesional (16%) dan berbadan hukum (18%).

Hasil penelitian di atas, kalau dicermati, ternyata berbanding lurus. Para nazhir perseorangan yang tradisional (tidak profesional) dan tidak terfokus, yang jumlahnya besar itu, tentu saja tidak mampu mengelola wakaf dengan baik. Akhirnya, mereka belum mampu mengelola aset wakaf ke arah produktif. Mayoritas harta wakaf masih dimanfaatkan untuk kebutuhan konsumtif seperti masjid dan kuburan. Dengan begitu, perwakafan di Indonesia masih jauh dari kategori produktif. Inilah pekerjaan rumah yang harus dipecahkan bangsa ini. Di antara masalah-masalah perwakafan yang timbul di lapangan adalah sebagai berikut.

*Pertama*, pemahaman tentang pemanfaatan dan harta benda wakaf. Selama ini, umat Islam masih banyak yang beranggapan bahwa aset wakaf itu hanya boleh digunakan untuk tujuan ibadah saja. Misalnya, pembangunan masjid, komplek kuburan, panti asuhan, dan pendidikan. Padahal, nilai ibadah itu tidak harus berwujud apa adanya seperti itu. Bisa saja, di atas lahan wakaf dibangun pusat perbelanjaan, yang keuntungannya nanti dialokasikan untuk beasiswa anak-anak yang tidak mampu, layanan kesehatan gratis, atau riset ilmu pengetahuan. Ini juga bagian dari ibadah.

Selain itu, pemahaman ihwal benda wakaf juga masih sempit. Harta yang bisa diwakafkan masih dipahami sebatas benda tak bergerak, seperti tanah. Padahal wakaf juga bisa berupa benda bergerak, antara lain uang, logam mulia, surat berharga, kendaraan, hak kekayaan intelektual, dan hak sewa. Ini sebagaimana tercermin dalam Bab II, Pasal 16, UU No. 41 tahun 2004, dan juga sejalan dengan fatwa MUI ihwal diperbolehkannya wakaf uang.

*Kedua*, jumlah tanah strategis dan kontroversi pengalihan tanah. Jika ditilik jumlah tanah wakaf, memang sangatlah luas. Tapi tak semuanya bisa dikategorikan tanah strategis. Hal ini bisa dicermati dari lokasi dan kondisi tanah. Kalau lokasinya di pedalaman desa dan tanahnya tak subur, secara otomatis, susah untuk diproduktifkan. Karena itu, jalan keluarnya adalah pengalihan tanah atau tukar guling (ruislag) untuk tujuan produktif. Dan

ternyata, langkah ini pun berbuah kontroversi. Seharusnya ini tak terjadi lagi, sebab mekanismenya sudah dijelaskan dalam pasal 40 dan 41 UU No. 41 tahun 2004 dan PP No. 42 tahun 2006 pasal 49-51.

*Ketiga*, tanah wakaf yang belum bersertifikat. Ini lebih dikarenakan tradisi kepercayaan yang berkembang di masyarakat. Menurut kaca mata agama, wakaf cukup dengan membaca shighat wakaf seperti ***waqafu*** (saya telah mewakafkan) atau kata-kata sepadan yang dibarengi dengan niat wakaf secara tegas. Dengan begitu, wakaf dinyatakan sah. Jadi tidak perlu ada sertifikat dan administrasi yang dianggap ruwet oleh masyarakat. Akibatnya, tanah wakaf yang tidak bersertifikat itu tidak bisa dikelola secara produktif karena tidak ada legalitasnya, bahkan rawan konflik.

*Keempat*, *nazhir* (pengelola) masih tradisional dan cenderung konsumtif. Meski tidak termasuk rukun wakaf, para ahli fikih mengharuskan wakif (orang yang wakaf) untuk menunjuk nazhir wakaf. Nazhir inilah yang bertugas untuk mengelola harta wakaf. Tapi, sayangnya para nazhir wakaf di Indonesia kebanyakan masih jauh dari harapan. Pemahamannya masih terbilang tradisional dan cenderung bersifat konsumtif (non-produktif). Maka tak heran, jika pemanfaatan tanah wakaf kebanyakan digunakan untuk pembangunan masjid an sich. Padahal, masjid sebenarnya juga bisa diproduktifkan dan menghasilkan ekonomi dengan mendirikan lembaga-lembaga perekonomian Islam di dalamnya, seperti BMT, lembaga zakat, wakaf, mini market, dan sebagainya.

Melihat kenyataan di atas, kita patut mengelus dada. Di negeri yang berpenduduk Islam terbesar di dunia ini, ternyata wakaf masih belum mampu memberikan dampak sosial yang signifikan. Padahal, di seluruh belahan dunia, “wakaf produktif” sudah jadi paradigma utama dalam mengelola aset. Tak heran, jika dibanding negara-negara mayoritas berpenduduk Islam, perwakafan di Indonesia tertinggal jauh. Sebut saja Mesir, Aljazair, Sudan, Kuwait, dan Turki, mereka jauh-jauh hari sudah mengelola wakaf ke arah produktif.

Sekadar contoh, di Sudan, Badan Wakaf Sudan mengola aset wakaf yang tidak produktif dengan mendirikan bank wakaf. Lembaga keuangan ini digunakan untuk membantu proyek pembangunan wakaf, mendirikan perusahaan bisnis dan industri. Contoh lain, untuk mengembangkan produktifitas aset wakaf, pemerintah Turki mendirikan Waqf Bank and Finance Corporation. Lembaga ini secara khusus untuk memobilisasi sumber wakaf dan membiayai berbagai jenis proyek joint venture.



Bahkan, di negara yang penduduk muslimnya minor, pengembangan wakaf juga tak kalah produktif. Sebut saja Singapura, satu misal. Aset wakaf di Singapura, jika dikruskan, berjumlah S\$ 250 juta. Untuk mengelolanya, Majelis Ugama Islam Singapura (MUIS) membuat anak perusahaan bernama Wakaf Real Estate Singapura (Warees). Warees merupakan perusahaan kontraktor guna memaksimalkan aset wakaf. Contoh, Warees mendirikan gedung berlantai 8 di atas tanah wakaf. Pembiayaannya diperoleh dari pinjaman dana Sukuk sebesar S\$ 3 juta, yang harus dikembalikan selama lima tahun. Gedung ini disewakan dan penghasilan bersih mencapai S\$ 1.5 juta per tahun. Setelah tiga tahun berjalan, pinjaman pun lunas. Selanjutnya, penghasilan tersebut menjadi milik MUIS yang dialokasikan untuk kesejahteraan umat.

Menarik bukan? Kalau mereka bisa, mengapa negara yang berpenduduk muslim terbesar di dunia ini tak mampu. Mestinya, masyarakat Islam Indonesia mampu melakukan, bahkan lebih dari itu, jika benar-benar serius menangani soal ini. Apalagi, pengembangan wakaf di Indonesia kini sudah menemukan titik cerahnya, sejak disahkannya UU No. 41 tahun 2004 tentang wakaf dan PP No. 42 tahun 2006 tentang pedoman pelaksanaan.

## **2. Wakaf Uang Sebuah Investasi Inovatif**

Salah satu poin penting dalam UU tersebut adalah diperbolehkannya wakaf berupa benda bergerak, berupa uang. Tak kalah dengan wakaf tanah, perkiraan potensi wakaf uang di Indonesia juga besar. Bayangkan, dengan logika tamsil yang sederhana, jika saja terdapat 1 juta saja masyarakat muslim yang mewakafkan dananya sebesar Rp 100.000, maka akan diperoleh pengumpulan dana wakaf sebesar Rp 100 milyar setiap bulan, dan Rp 1,2 trilyun per tahun. Jika diinvestasikan dengan tingkat return 10 persen per tahun maka akan diperoleh penambahan dana wakaf sebesar Rp 10 miliar setiap bulan (Rp 120 miliar per tahun).

Bahkan, menurut asumsi perhitungan Mustafa Edwin Nasution, jika katakanlah jumlah penduduk Muslim kelas menengah di Indonesia sebanyak 10 juta jiwa dengan rata-rata penghasilan perbulan antara 500 ribu sampai 10 juta, maka dapat menjangkau wakaf uang sekitar 3 Triliyun per tahun. (Mustafa Edwin Nasution, 2005: 43-44).

Wakaf uang, dalam tataran praktis memang lebih mudah dibanding wakaf tanah. Pertama, untuk mendapatkan wakaf uang bisa dilakukan siapa saja, tanpa harus menunggu jadi tuan tanah yang kaya. Kedua, jaringan atau konter wakaf uang sangat luas.

Karena bisa dilakukan kapan saja dan dimana saja untuk menyetorkannya. Berdasarkan UU no. 41/2004, wakaf uang disetorkan melalui Lembaga Keuangan Syariah (LKS). Saat ini menteri agama telah menunjuk 5 LKS sebagai penerima wakaf uang, yaitu Bank Muamalat Indonesia, Bank Syariah Mandiri, BNI Syariah, DKI Syariah, dan Bank Mega Syariah Indonesia.

Keuntungan ketiga, harta yang diwakafkan tidak akan berkurang sedikitpun. Sebab, dana yang diwakafkan, akan berkembang melalui investasi yang dijamin aman, dengan pengelolaan secara amanah, bertanggung jawab, profesional dan transparan. Selain itu, ciri utama wakaf yaitu nilainya tidak boleh berkurang, harus dijaga agar tetap utuh, bahkan nazhir berkewajiban untuk memproduktifkannya.

Wakaf Uang ini didukung secara administratif oleh instrumen yang dinamakan Sertifikat Wakaf Uang (SWU). Orang yang melakukan wakaf uang, ia akan mendapat SWU. Ini merupakan inovasi baru dalam perbankan syariah di Indonesia. Di antara manfaat dari instrument SWU ini antara lain, pertama, untuk pembiayaan pengembangan wakaf tanah yang dinilai strategis untuk tujuan produktif dan bernilai ekonomis. Ini bisa dilakukan dengan cara menjual SWU untuk penggalangan dana proyek.

Kedua, investasi strategis untuk menghapus kemiskinan dan pemberdayaan ekonomi masyarakat. Dengan SWU, seorang wakif telah memberikan kontribusi tidak hanya bagi pengembangan operasionalisasi social capital market, tapi juga di bidang investasi sosial permanen. Sebab, deposit wakaf uang hanya dilakukan sekali saja, maka nazhir atau bank dapat menginvestasikannya dalam berbagai bentuk investasi, baik jangka panjang, menengah, maupun pendek. Berbagai kegiatan investasi inilah yang nantinya akan menciptakan lahan kerja baru, dan berpeluang untuk memberikan kontribusi bagi penguatan ekonomi bangsa.

Jadi, kalau disadari, ternyata banyak hal yang dapat kita manfaatkan sebagai sarana menuju kesejahteraan dan mengikis kemiskinan di negeri ini, yang dapat dimanfaatkan oleh umat Islam. Kalau instrumen zakat sekarang ini sudah berjalan, tentunya potensi wakaf di Indonesia juga harus dikembangkan dan diproduktifkan, agar bisa berjalan seirama dan saling melengkapi demi terciptanya rakyat Indonesia makmur, adil, dan sejahtera. ([http://abdullah-ubaid.blogspot.com/2009/05/menjuju\\_era\\_wakaf-produktif.html](http://abdullah-ubaid.blogspot.com/2009/05/menjuju_era_wakaf-produktif.html) didownload, 14 Juli 2009)

## **F. Penutup**

Sebagai instrumental Sistem Ekonomi Islam, wakaf secara substansial merupakan hak kepemilikan Allah SWT yang dalam prosesnya hasil hibah atau sedekah jariyah oleh perorangan yang dimaksudkan untuk kepentingan umum, baik berupa tanah atau pun bangunan serta harta benda apa saja, seperti uang. Karena itu, setelah harta benda yang telah diwakafkan tidak boleh dimiliki oleh perorangan maupun kelembagaan kecuali dimauqufkan.

Harta benda wakaf atau dana wakaf yang telah dihibah-sedekahkan yang kemudian dikelola oleh *nadzir* baik perorangan maupun kelembagaan bukanlah menjadi milik mereka, melainkan hanya pengelola saja. Karena itu, seorang *nadzir* maupun lembaga harus bersifat amanah, profesional, jujur dan akuntabel. Bila ditilik dari manfaat harta wakaf atau pun dana wakaf telah diketahui bersama besar kegunaannya. Dari sudut pandang ekonomi, wakaf dapat dikelola melalui lembaga perbankan yang telah profesional mengelola keuangan berupa produk deposit vertajangka. Meskipun kebanyakan di masyarakat, wakaf hanya dikelola secara tradisional baik untuk pendidikan, seperti para *nadzir* yang dikelola oleh Yayasan dan Pondok Pesantren, juga perorangan seperti; Masjid dan Mushola.

Berbeda dengan itu, wakaf yang dikelola oleh lembaga profit seperti perbankan Islam baru sekarang-sekarang ini mulai dilirik, khususnya wakaf tunai berupa uang. Untuk mengelola uang secara profesional, maka lembaga perbankan lebih menjanjikan. Setidaknya, bank mampu menjalankan amanah tersebut sebagai *nadzir*.

Karena itu, bank dapat juga sebagai *nadzir* dan kustodi sekaligus, sehingga dana wakaf dapat di terima, dikelola, diinvestasikan dan disalurkan atau didistribusikan pada produk-produk sebagaimana dalam perbankan. Sementara wakaf yang berupa tanah maupun bangunan dapat didaya-gunakan untuk kepentingan produktif lain, seperti; pendidikan, rumah sakit, pondok pesantren dan sebagainya. Namun perlu dicatat bahwa hasil produksi dari wakaf baik berupa pendidikan, pondok pesantren, rumah sakit maupun jenis lainnya dapat dinikmati dan terjangkau oleh *kaum dhu'afa*. *Wallahu a'lam bi shawab wa astaghiruhu bi dzunuh 'ala khilafiiy wa al-ma'ashi*

## DAFTAR PUSTAKA

- Abu Su'ud, T.Th., *Muhammad, Risalah fi al-jawaz Waqf al-Nuqud*, Beirut: Dar Ibn Hazm.
- Abu Zahrah, 1971. *Muhammad, Muhadharah fi al-Waqf, al-Qahirah*, Dar al-Fikr al-'Arabi.
- Abu Sin, Ahmad Ibrahim, 2008. *Manajemen Syariah: Sebuah Kajian Historis dan Kontemporer*. Jakarta, Raja Grafindo Persada.
- Abduh, Isa, 1973. *Wad'u al-Riba fi al-Bina al-Iqthisad*, Kuwait, Darul Buhuts al-Ilmiyah.
- Achsien, Iggi H., 2003. *Investasi Syariah di Pasar Modal*, Jakarta, PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Antonio, Muh. Syafii, 2007. *Muhammad SAW The Super Leader Super Manager*, Jakarta, Prophetic Leadership & Mangement Centre.
- \_\_\_\_\_, 2001. *Bank Syari'ah Dari Teori ke Praktek*, GIP, Jakarta.

- \_\_\_\_\_, 1999. *Potensi dan Peranan Sistem Ekonomi Islam dalam Upaya Pembangunan Masyarakat Madani di Indonesia*, dalam *Membangun Masyarakat Madani*, oleh Firdaus Efendi, dan Khamami Zada, (Ed.), Nuansa Madani, Jakarta.
- Ali, Moh. Daud, 1988. *Sistem Ekonomi Islam: Zakat dan Wakaf*, UIP, Jakarta.
- al-Alabij, Adijani, 2002. *Perwakafan Tanah di Indonesia: Teori dan Praktek*, Rajawali Pres, Jakarta.
- Aziz, Abdul, 2008. *Ekonomi Islam Analisis Mikro dan Makro*. Graha Ilmu, Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_, 2009. *Manajemen Operasional Bank Syari'ah*, STAIN Press, Cirebon.
- \_\_\_\_\_, 2010. *Kapita Selekta Ekonomi Islam Kontemporer*, Bandung, CV. Alfabeta.
- 'al-Assal, Ahmad Muhammad dan Abdul Karim, Fathi Ahmad, 1999. *Sistem, Prinsip Dan Tujuan Ekonomi Islam*, Bandung, Pustaka Setia.
- Bank Indonesia, SK. Dir. BI No 32/34/KEP/DIR Tahun 1999. tentang *Bank Umum Berdasarkan Prinsip Syari'ah*, Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia Direktorat Perizinan dan Informasi Perbankan, 2009. *Booklet Perbankan Indonesia 2009*. Jakarta.
- \_\_\_\_\_, *Proceedings of the Internasional Conference on Islamic Banking: Risk Management Regulation And Supervision*, Jakarta, 30 September – 2 Oktober 2003.
- Basyir, Ahmad Azhar, 2000. *Asas-Asas Hukum Muamalat (Hukum Perdata Islam)*, Mizan, Bandung.
- Bursa Efek Indoensia, 2008. *Panduan Pemodal*, Jakarta, IDX.
- Chapra, M. Umer, 2000. *Islam dan Pembangunan Ekonomi*, Jakarta, Gema Insani Press.
- \_\_\_\_\_, 2001. *The Future of Economics: an Islamic Perspective*, Jakarta, SEBI.
- Damanhuri, Didin S., 1999. *Pilar-Pilar Reformasi Ekonomi Politik*, Cides, Jakarta.
- Diana, Ilfi Nur, 2008. *Hadits-Hadits Ekonomi*, Malang, UIN-Malang Press.
- Djazuli, A. dan Yadi Yanwari, 2002. *Lembaga-Lembaga Perekonomi Umat Sebuah Pengenalan*, Rajawali Press, Jakarta.
- Direktorat Jenderal Bimbingan Masyarakat Islam dan Penyelenggaraan Haji, 2003. *Pedoman Pengelolaan dan Pengembangan Wakaf*, Jakarta, Departemen Agama Republik Indonesia.

- Fahruddin A., Ahmda, 2008. *Akuntansi dan Ideologi: Perumusan Konsep Dasar Akuntansi Syariah*, Madang, UIN-Malang Press.
- Fuad, M., dkk., 2000. *Pengantar Bisnis*, Jakarta, Gramedia Pustaka Utama.
- Gozali, Ahmad, 2004. *Halal, Berkah, Bertambah. Mengenal dan Memilih PRoduk Investasi Syariah*, Jakarta, Elex Media Komputindo.
- Haroen, Nasrun, 2000. *Perdagangan Saham di Bursa Efek Tinjuaan Hukum Islam*, Jakarta, Kalimah.
- Huda, Nurul dan Nasution, Mustafa Edwin, 2007. *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta, Kencana.
- IAEI, *Proceedings of Internacional Seminar on Islamic Economics A Solution*, Medan, 18 – 19 September 2005.
- Jalaluddin, Ahmad, 2008. *Al-Syiyasyah al-Iqthisadiyah fi Dhabī al-Mashlahah al-Syar'iyah*, Malang, UIN-Malang Press.
- Jusmaliani, 2008. *Investasi Syari'ah: Implementasi CONSEP pada Kenyataan Empirik*, Yogyakarta, Kreasi Wacana.
- Karim, Adiwarman, 2003. *Bank Islam Analisis Fiqh dan Keuangan*, Jakarta, The Internasional Institute of Islamic Thought Indonesia.
- Kumpulan Fatua dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia.
- Lewis, Mervyn K., dan Latifa M. Algaoud, 2007. *Perbankan Syari'ah Prinsip, Praktik, dan Prospek*, Jakarta.
- Mannan, M.A., 2000. *Sertifikat Wakaf Tunai: Sebuah Inovasi Instrumen Keuangan Islam*, Penerjemah Tjasmianto, et.,al., Jakarta: CIBER dan PKTTI-UI.
- \_\_\_\_\_, 1992. *Ekonomi Islam: Teori dan Praktek*, Intermasa, Jakarta.
- Muhammad, 2000. *Lembaga-Lembaga Keuangan Umat Kontemporer*, Yogyakarta UII Press.
- Muhammad, Sahri, 1982. *Zakat dan Infak: Pengembangan Zakat dan Infak dalam Usaha Meningkatkan Kesejahteraan Masyarakat Ilmu Pengetahuan dan Agama Islam*, Surabaya, Al-Ikhlas.
- Mu'arif, dalam Suara Muhammadiyah, No. 10/TH. Ke-95 Mei 2010.
- Nataatmadja, Hidayat, 1984. *Pemikiran Kearah Ekonomi Humanistik: Suatu Pengantar Menuju Citra Ekonomi Agamawi*, PLP2M, Yogyakarta.
- An-Nabhani, Taqiyyudin. 1996. *Membangun Sistem Ekonomi Alterntaif Perspektif Islam*, Surabaya, Rízala Gusti.

- Perwataatmadja, Karnaen A., 1996. *Membumikan Ekonomi Islam Di Indonesia*, Depok, Usaha Kami.
- Pemerintah Provinsi Jawa Barat, 2007. *Sosialisasi Ekonomi Syariah dan Pola Pembiayaan Syariah*, Dinas Koperasi dan Usaha Kecil Menengah, Bandung.
- Permono, Sjechul Hadi, 1993. *Sumber-sumber Penggalan Zakat*, Jakarta, Pustaka Firdaus.
- Pratomo, Eko P., 2004. *Cara Mudah Mengelola Keuangan Keluarga Secara Islami*, Jakarta, Hijrah Institute.
- Rofiq, Ahmad, 2004. *Fiqh Kontekstual*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Sabiq, Sayyid, 1983. *Fiqh as-Sunnah*, Beirut: Dar al-Fikr, cet ke-6, jilid 3.
- Sakti, Ali, 2003. *Wakaf Tunai Sebagai Instrumen Penekan Biaya Sosial dalam Kordinat Jurnal Komunikasi Antar PTAIS Wilayah I DKI Jakarta*.
- Sedjati, Retina Nur, 2009. *Dasar-dasar Manajemen*, Cirebon, STAIN Press.
- Sunariyah, 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta, Unit Penerbit dan Percetakan Akademi Manajemen Preusan YKPN.
- Suhrawardilubis. multiply. com/journal/item/15/WAKAF\_UANG\_INVESTAS\_AKHIRAT, 14 Juli 2009 dan sumber-sumber lain dari Internet.
- Zuhaili, Wahbah, 1986. *al-fiqh al-Islami wa Adillatuhu*, Damsyiq: Dar al-Fikr.
- As-Sabiq, As-Sayyid, 1992. *Fiqhus Sunnah Juz I*. Darul Fikr. Beirut.
- Umar, Husein, 2000. *Business an Introduction*, Jakarta, Gramedia Pustaka Utama.
- Usman, Muhlish, 1996. *Kaidah-Kaidah Ushuliyah dan Fiqhiyah*. RajaGrafindo Perkasa. Jakarta. cetakan I.
- Widjaja, Gunawan dan Ramaniya, Almira Prajna, 2006. *Reksa Dana dan Peran Serta Tanggung Jawab Manajer Investasi dalam Pasar Modal*, Jakarta, Prenada Media Group.
- Yunus, Mahmud. 1936. *Al Fiqhul Wadhih Juz II*. Maktabah As Sa'diyah Putra. Padang.
- Yusuf, Syahrial, 2009. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengembangan Penerimaan Zakat dan Kontribusinya terhadap Pembangunan Ekonomi ...*, Jakarta, Desertasi Tidak Dipublikasikan.
- Zallum, Abdul Qadim, 1983. *Al Amwal fi Daulatil Khilafah*. Darul Ilmi lil Malayin. Beirut. cetakan I.

Az-Zaibari, Amir Sa'id, 1998. *Kiat Menjadi Pakar Fiqih*. Gema Risalah Press. Bandung.  
Az-Zuhaili, Wahbah, 1996. *Al-Fiqhul Islami wa Adillatuhu Juz II*. Darul Fikr. Damaskus.

## Tentang Penulis



**Abdul Aziz**, kelahiran 26 Mei 1973 di Grinting, Bulakamba, Brebes adalah Dosen Tetap (PNS) Fakultas Syariah dan Ekonomi Islam Program Studi Ekonomi Perbankan Islam (EPI) IAIN Syekh Nurjati Cirebon. Ia menyelesaikan S1-nya di Jurusan Bahasa dan Sastra Arab (BSA) Fakultas Adab IAIN SGD Bandung tahun 1998. Dan kemudian melanjutkan S2 pada Program Magister Studi Islam Program Pasca Sarjana Universitas Muhammadiyah Jakarta Konsentrasi

***Ekonomi Islam*** selesai tahun 2001. Sejak September 2001, sampai sekarang mengajar di perguruan tinggi seperti; 1) Sekolah Tinggi Agama Islam Cirebon (STAIC), 2) Universitas Muhammadiyah Cirebon (UMC), 3) Sekolah Tinggi Ekonomi Islam (STEI) Al-Ishlah Bobos Cirebon.

Sebelum memasuki jenjang pendidikan magisternya, Bapak Ismail Razi al-Faruqi ini menempuh sekolah dasarnya pada; 1) **Madrasah Ibtidaiyah Islamiyah (MII)** tempat kelahirannya pada tahun 1987, dilanjutkan pada 2) **Madrasah Tsanawiyah Salafiyah Syafi'iyah**



(MSS) Babakan Ciwaringin Cirebon, 1990 sambil mukim di Pondok Pesantren al-Faqih selama tiga tahun. Selesai jenjang pendidikan menengah, Bapak dari Muhammad Ismail Razi al-Faruqi, melanjutkan ke **3) Madrasah Aliyah Negeri (MAN)** Tambakberas Jombang Jawa Timur pada Tahun 1990-1993, sambil semedi selama tiga tahun di Kamar Sunan Giri Pondok Pesantren Tambakberas Jombang. Memasuki tahun 2004, pernah mengenyam ***"Takhasus Kitab Kuning"*** selama 5 bulan di Pondok Pesantren Kencong Pare Kediri, hingga September 2004 memasuki perkuliahan di **4) Institut Agama Islam Negeri (IAIN)** Sunang Gunung Djati Bandung mengambil Jurusan Bahasa dan Sastra Arab, Fakultas Adab, tamat 1998. Selanjutnya, tahun 1999 suami dari Ratna Mardiani, S.Pd.I, melanjutkan pengembaraan akademiknya pada **5) Universitas Muhammadiyah Jakarta (UMJ)** dengan Konsentrasi **Ekonomi Islam**, sehingga kini menjadi keahliannya. Dan kini sedang menyelesaikan tingkat Doktor (S3) di **6) Universitas Borobudur (UNBOR)** pada Bidang Ilmu Ekonomi, Konsentrasi/Disertasi Ekonomi Islam.